

**Doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten
binnen de vennootschappelijke orde van de besloten vennootschap:
waar ligt anno 2017 de grens?**

Scriptie : RM9906162114

Student : T. Wittering

Studienummer : 850960517

Scriptiebegeleider : mr. dr. D.P.C.M. Hellegers

Aantal woorden excl. voorblad, inhoudsopgave en literatuurlijst: 12676.

1. Inhoudsopgave

1. Inhoudsopgave.....	2
2. Inleiding.....	3
3. De aandeelhoudersovereenkomst en dwingend recht.....	6
3.1. Boek 2 BW en contractuele regelingen.....	6
3.1.1. <i>De samenwerking en de aandeelhoudersovereenkomst binnen de BV.....</i>	<i>6</i>
3.1.2. <i>Boek 2 BW en de verhouding tussen dwingend en aanvullend recht.....</i>	<i>7</i>
3.1.3. <i>Art. 2:25 BW en de verhouding tot de aandeelhoudersovereenkomst.....</i>	<i>8</i>
3.2. Statuten en reglementen in relatie tot de aandeelhoudersovereenkomst.....	10
3.2.1. <i>Het 'eigen' rechtsregime van de statuten.....</i>	<i>10</i>
3.2.2. <i>De Flex-BV, de statuten en reglementen.....</i>	<i>10</i>
3.2.3. <i>De balans tussen de statuten en de aandeelhoudersovereenkomst.....</i>	<i>12</i>
4. De vennootschappelijke doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten.....	13
4.1. Het vennootschappelijk belang.....	13
4.1.1. <i>De verschillende opvattingen over het vennootschappelijk belang.....</i>	<i>13</i>
4.1.3. <i>Bestuursautonomie en bevoegdheidsverdeling tussen het bestuur en de AVA.....</i>	<i>15</i>
4.1.4. <i>Toezicht op het bestuur: dualisme, monisme en het vennootschappelijk belang.....</i>	<i>18</i>
4.2. Grenzen aan de doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst.....	19
4.2.1. <i>Vennootschappelijke werking en doorwerking.....</i>	<i>19</i>
4.2.2. <i>De aandeelhoudersovereenkomst en strijd met de statuten.....</i>	<i>20</i>
4.2.3. <i>De aandeelhoudersovereenkomst en de betrokkenheid van de vennootschap.....</i>	<i>22</i>
4.2.4. <i>De aandeelhoudersovereenkomst en het vennootschappelijk belang.....</i>	<i>24</i>
5. Conclusie.....	27
6. Literatuurlijst.....	30

2. Inleiding

De samenwerking in vennootschappen, met name in de besloten vennootschap (BV), wordt veelvuldig vorm gegeven door statuten, reglementen en aandeelhoudersovereenkomsten. De rechtsverhoudingen binnen de vennootschap worden op grond daarvan beheerst door twee typen rechtsregels: enerzijds het rechtspersonenrecht dat voornamelijk dwingendrechtelijk van aard is en anderzijds het verbintenissenrecht waarin aanvullend recht de regel is en dwingend recht de uitzondering.¹

De aanname dat de ontwikkeling rondom aandeelhoudersovereenkomsten voldoende duidelijk is en dat er geen twijfels meer zijn over de rechtmatigheid en de gevolgen van de in deze overeenkomsten gemaakt afspraken zou getuigen van een grenzeloze naïviteit. Er zijn bijvoorbeeld over de gemaakte afspraken met betrekking tot het afwijken van statutaire voorschriften en de gevolgen van het schenden van de aandeelhoudersovereenkomst nog veel onduidelijkheden, waarop verschillende uiteenlopende antwoorden te geven zijn.²

Volgens de dwingendrechtelijke bepaling van art. 2:25 Burgerlijk wetboek (BW) is het alleen toegestaan van de wettelijke bepalingen van Boek 2 BW af te wijken indien dit uit de wet blijkt. De bepalingen die dit toestaan geven aan dat dit alleen kan krachtens statuten. Op een enkele uitzondering na, zoals bijvoorbeeld art. 2:59 lid 2 BW of art. 2:192 lid 1 sub a BW, wordt de mogelijkheid om bij overeenkomst van de statuten af te wijken niet genoemd. Een relevante vraag is derhalve of het alleen middels de statuten mogelijk is af te wijken van een wettelijke bepaling, omdat rechtshandelingen in strijd met dwingend recht in de regel nietig of vernietigbaar zijn op grond van art. 3:40 lid 2 BW.³

Op 1 oktober 2012 werd de Wet vereenvoudiging en flexibilisering BV-recht (Wet Flex-BV) ingevoerd.⁴ Uit de parlementaire geschiedenis van de Wet-Flex BV blijkt dat het dwingendrechtelijke principe van art. 2:25 BW voornamelijk om wetstechnische redenen is gehandhaafd.⁵ In de literatuur wordt art. 2:25 BW vooral als wetgevingstechniek gezien; een uitgangspunt, de reikwijdte van art. 2:25 BW wordt vastgesteld door de dwingende kracht van de bepaling zelf.⁶ De wet Flex-BV biedt mogelijkheden om specifieke wensen en eisen via de statuten door te laten werken in de vennootschappelijke orde.⁷ De verwachting van de toenmalige minister van Justitie was dat er minder behoefte zou zijn aan aanvullende overeenkomsten omdat er meer mogelijkheden werden gecreëerd om regelingen in de statuten op te nemen.⁸ Ook na de invoering van de Flex-BV is er echter een onverminderde behoefte aan aandeelhoudersovereenkomsten blijven bestaan.⁹

De Ondernemingskamer (OK) heeft vanaf 2010 duidelijk gemaakt dat er zich situaties kunnen voordoen waarbij het handelen van een aandeelhouder moet worden getoetst aan het belang

¹ Van Veen 2011, p. 7.

² Blanco Fernandez 2014, p. 239-241.

³ Van Veen 2011, p. 8.

⁴ Douma 2012, p. 196.

⁵ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 6 (MvT).

⁶ De Kluiver & Meinema 2002, p. 650.

⁷ Van der Weijden 2016, p. 121.

⁸ *Kamerstukken II*, 2006/07, 31058, 6, p. 20.

⁹ Wuisman 2015, p. 265.

van de vennootschap en de wijze waarop de bij de vennootschap betrokkenen met elkaar om behoren te gaan op grond van de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW.¹⁰ Dit wordt mede bepaald door de bijzondere wijze waarop de samenwerking tussen betrokken partijen tot stand is gekomen en vorm heeft gekregen.¹¹ Het vennootschappelijk belang is binnen het Nederlandse ondernemingsrecht een belangrijk begrip en wordt op diverse plaatsen in de wet genoemd. Het vennootschappelijk belang is een zogenaamde ‘open norm’, de invulling van de norm kent verschillende opvattingen en er is geen eenduidige uitleg te geven.¹² In de literatuur worden meerdere opvattingen beschreven en er wordt daarbij rekening gehouden met alle omstandigheden van het geval; per situatie verschilt de opvatting hoe de diverse belangen zich tot elkaar verhouden en hoe deze moeten worden gewogen.¹³ Het vennootschappelijk belang wordt door het bestuur in haar besluitvorming afgewogen en indien een BV beschikt over een raad van commissarissen (RvC) houdt de RvC toezicht op de besluitvorming. Het bestuur heeft bij haar belangenafweging een zekere mate van beleidsvrijheid, ook wel bestuursautonomie genoemd.¹⁴ De zogenaamde ‘dualistische’ of ‘two-tier board’ bestuursstructuur is in het Nederlandse vennootschapsrecht van oudsher gebruikelijk, het betekent dat er een feitelijke scheiding is tussen het bestuur als uitvoerende macht enerzijds en de RvC als controlerende macht anderzijds.¹⁵ Met de invoering van de Wet bestuur en toezicht is op 1 januari 2011 een gedragsnorm voor het bestuur vastgelegd in art. 2:239 lid 5 BW: ‘bij de vervulling van hun taak richten de bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.’¹⁶ In art. 2:239 lid 1 BW is bepaald dat het bestuur belast is met het besturen van de BV, tenzij daaraan in de statuten beperkingen zijn gesteld. De bevoegdheidsverdeling tussen de organen van een vennootschap worden met name door de wet en de statuten bepaald. Het bestuur houdt zich niet alleen bezig met de dagelijkse leiding van de vennootschap maar ook met het bepalen van de strategie, het doen van investeringen en het aangaan van samenwerkingsverbanden. De algemene vergadering van aandeelhouders (AVA) komt een zogenaamde restbevoegdheid toe.¹⁷ Deze restbevoegdheid wordt in art. 2:107 BW beschreven, voor zover bevoegdheden niet door de wet of de statuten van de vennootschap aan het bestuur van de vennootschap of aan een ander orgaan van de vennootschap zijn toegekend, komen die bevoegdheden toe aan de AVA. Het is niet mogelijk om deze restbevoegdheid aan een ander orgaan toe te kennen.¹⁸ Deze bevoegdheden hebben betrekking op de structuur en de interne organisatie van de BV.¹⁹ De wijziging van Boek 2 BW door de Wet bestuur en toezicht biedt nadrukkelijk de mogelijkheid in de statuten van een BV te bepalen

¹⁰ Hof Amsterdam (OK) 27 mei 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BM5928 (*PCM*).

¹¹ HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:804 (*Cancun Holding II*).

¹² Eijssbouts & Kemp 2011, p. 127.

¹³ Van Buuren 2014, p. 15.

¹⁴ Verdam 2013, p. 93-101.

¹⁵ Keukens & Vissers 2012, p. 80.

¹⁶ *Stb.* 2011, 275.

¹⁷ Schepers 2009, p. 63.

¹⁸ De Jong, Mertens & Roozeboom 2003, p. 16.

¹⁹ Schepers 2009, p. 63.

dat de bestuurstaken worden verdeeld over zowel uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders. Men noemt een dergelijk samengesteld bestuur ook wel een ‘one tier board’. In de Verenigde Staten en Groot Brittannië is deze structuur zeer gebruikelijk. In Nederland daarentegen was de tot dan toe gebruikelijke verdeling tussen bestuur en RvC, de zogenaamde ‘two-tier board’.²⁰

Aandeelhouders binnen een BV maken gebruik van aandeelhoudersovereenkomsten om de brede kaders die het vennootschapsrecht biedt vorm te geven naar meer specifieke afspraken over hoe zij hun rechten als aandeelhouder naar elkaar toe zullen uitoefenen.²¹ Er bestaat tegenwoordig geen onzekerheid meer dat aandeelhoudersovereenkomsten als zodanig rechtsgeldig kunnen zijn.²² Over de vennootschappelijke werking van aandeelhoudersovereenkomsten, de zogenaamde doorwerking, bestaat in de literatuur en jurisprudentie wél verschillende inzichten en standpunten.²³ Voor aandeelhouders is de vennootschappelijke doorwerking van groot belang voor het voorkomen van dubbele regelingen en het voorkomen van verschillende interpretaties van bijvoorbeeld bestuurlijke besluiten.²⁴ In het verleden was de geldende leer ten aanzien van de vennootschappelijke doorwerking, op grond van een aantal arresten (Wennex 1944 en Aurora 1960), van de Hoge Raad (HR) dat schending van een aandeelhoudersovereenkomst niet leidt tot vernietigbaarheid van het daarmee conflicterende besluit van de vennootschap.²⁵ Het idee dat een aandeelhoudersovereenkomst meer is dan een puur obligatoire overeenkomst, onder omstandigheden van het geval, wordt door de rechter sinds die jaren steeds vaker aanvaard.²⁶ In de jaren na het Aurora arrest zijn er diverse rechterlijke uitspraken geweest die deze aanvaarding bestendigen en verduidelijken.²⁷

Er zijn grenzen aan de doorwerking. De onderzoeksvraag van deze scriptie richt zich op het beantwoorden van die vraag. Het antwoord zal ik geven aan de hand van literatuuronderzoek en jurisprudentie. In Hoofdstuk 3 beschrijf ik de functie en het doel van een aandeelhoudersovereenkomst in relatie tot de wet, zoals art. 2:25 BW, de statuten en de reglementen. Tevens ga ik in op een aantal relevante aspecten van de Wet Flex-BV en het begrip bestuursautonomie in relatie tot de AVA binnen de vennootschapsrechtelijke orde. In Hoofdstuk 4 beschrijf ik de aspecten van vennootschappelijk doorwerking en de aandeelhoudersovereenkomst. Daarnaast ga ik in op het begrip vennootschappelijk belang in verhouding tot de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW. Voorts beschrijf ik de ontwikkeling in de jurisprudentie ten aanzien van de vennootschappelijke doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten en de daaraan in de jurisprudentie gestelde grenzen. In Hoofdstuk 5 sluit ik af met mijn conclusie.

²⁰ Calkoen 2012, p. 14-18.

²¹ Van den Bergh & Jongen 2015, p. 17.

²² Meijer 2012, p. 28.

²³ Hof Amsterdam 13 januari 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:55W (*Kekk/Delfino*).

²⁴ De Vries 2014, p. 343.

²⁵ Oostwouder & Wessel 2015, p. 5.

²⁶ HR 19 februari 1960, ECLI:NL:HR:1960:AG2044 (*Aurora*).

²⁷ HR 9 oktober 2009, ECLI:NL:HR:2009:BI5087 (*Ramsley*).

3. De aandeelhoudersovereenkomst en dwingend recht

3.1. Boek 2 BW en contractuele regelingen

3.1.1. De samenwerking en de aandeelhoudersovereenkomst binnen de BV

Indien twee of meer aandeelhouders willen samen gaan werken binnen een BV krijgen zij te maken met de bijbehorende wettelijke en statutaire regels. Deze juridische regels sluiten niet onder alle omstandigheden bruikbaar aan op de verhoudingen binnen een BV waar aandeelhouders zelf (dagelijks) betrokken zijn bij de uitvoering van de activiteiten. Daardoor is er behoefte aan aanvullende afspraken die praktisch aansluiten op de verhoudingen.²⁸ In de praktijk wordt daarom veel gebruik gemaakt van aandeelhoudersovereenkomsten.²⁹ Indien twee aandeelhouders van een BV een aandeelhoudersovereenkomst aangaan wordt een tweepartijen-overeenkomst gevormd. Treedt de vennootschap ook toe dan is er sprake van een meerpartijenovereenkomst.³⁰ Van Schilfgaarde noemt dit ook wel de ‘aandeelhoudersovereenkomst-plus’.³¹ In een aandeelhoudersovereenkomst worden bijvoorbeeld afspraken gemaakt over stemrechtuitoefening, winstdeling, instructiebevoegdheden, samenstelling van de RvC en de groei en financiering van de vennootschap.³² In feite wordt in een aandeelhoudersovereenkomst vastgelegd hoe de aandeelhouders zich jegens elkaar en de vennootschap zullen gedragen.³³ Aandeelhouders gaan een dergelijke overeenkomst aan naast de regelingen die in de statuten van de vennootschap zijn opgenomen. Enerzijds worden de statuten beheerst door het vennootschapsrecht en anderzijds de aandeelhoudersovereenkomst door het verbintenissenrecht. Belangrijk verschil tussen de statuten en de aandeelhoudersovereenkomst is dat het niet naleven van een statutaire verplichting kan leiden tot vennootschapsrechtelijke sancties zoals bijvoorbeeld het verbieden van deelname aan de AVA (art. 2:227 lid 3 BW) of opschorting van het stemrecht (art. 2:228 lid 1), terwijl het niet naleven van de aandeelhoudersovereenkomst leidt tot wanprestatie.³⁴

De bedoeling van partijen is in het Nederlandse recht het uitgangspunt bij de uitleg van overeenkomsten.³⁵ Afhankelijk van de aard van de overeenkomst en de vraag of de rechtspositie van derden wordt beïnvloed worden bepalingen uit de overeenkomst subjectief of objectief uitgelegd.³⁶ Voor de subjectieve uitleg is het Haviltex-arrest de norm, deze norm houdt in dat contractsuitleg afhangt van de bedoeling die partijen onder de gegeven omstandigheden aan de contractuele bepalingen mochten toekennen en op hetgeen zij op grond daarvan redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten.³⁷ Voor de objectieve uitleg geldt de CAO-norm, daarbij staan de contractuele

²⁸ Wuisman 2015, p. 255.

²⁹ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058,3, p. 15 (MvT).

³⁰ Wuisman 2015, p. 256.

³¹ Van Schilfgaarde 2009, p. 961-968.

³² Wuisman 2015, p. 256-257.

³³ Van den Bergh & Jongen 2015, p. 17.

³⁴ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 15 (MvT).

³⁵ Van Duuren 2014, p. 903.

³⁶ Hurenkamp 2016, p. 159.

³⁷ HR 13 maart 1981, ECLI:NL:HR:1981:AG4158 (*Haviltex*).

bewoordingen in onderling verband centraal.³⁸ Tussen beide normen geldt geen tegenstelling maar een onderlinge samenhang; uiteindelijk bepalen alle omstandigheden van het geval welke norm als uitleg geldt van de contractuele bepaling.³⁹

3.1.2. Boek 2 BW en de verhouding tussen dwingend en aanvullend recht

Dwingend recht en aanvullend of regelend recht zijn begrippen die doorgaans worden omschreven in termen van de mogelijkheid voor partijen om al dan niet bij rechtshandeling van de wet af te wijken.⁴⁰ Het verschil tussen beiden ligt echter genuanceerder, regels van aanvullend recht hebben een subsidiaire werking. Dit betekent dat indien partijen een afwijkende contractuele regeling hebben getroffen deze prevaleert ten opzichte van het aanvullende recht. Regels van dwingend recht hebben echter primaire werking, indien partijen een afwijkende contractuele regeling hebben getroffen prevaleert het primaire recht.⁴¹ Dwingend recht heeft een verplichtend karakter waarbij de normstelling behoort tot het gezag van de overheid terwijl aanvullend recht een bevoegdheidsverlenend karakter heeft en de normstelling is overgelaten aan de autonomie van partijen.⁴²

De vrijheid om te contracteren wordt door diverse rechtsregels beperkt. Art. 3:40 BW vormt de meest algemene normering ten aanzien van de contractsvrijheid. In beginsel zijn alle rechtshandelingen die in strijd zijn met art. 3:40 BW van rechtswege nietig.⁴³ Boek 2 BW bestaat enerzijds uit gesloten normen die concreet aangeven wat wel of niet mag zoals art. 2:242 BW.⁴⁴ Op grond van dit artikel geschiedt de benoeming van bestuurders voor de eerste maal bij de akte van oprichting en nadien door de AVA.⁴⁵ Anderzijds bestaat Boek 2 BW uit open normen zoals de redelijkheid en billijkheid ex art. 2:8 BW.⁴⁶ Op grond van art. 2:8 lid 1 BW moeten een rechtspersoon en degenen die op grond van de wet en de statuten bij de onderneming zijn betrokken, zich jegens elkaar gedragen zoals door de redelijkheid en de billijkheid vereist, dit is de zogenaamde aanvullende werking van de redelijkheid en de billijkheid.⁴⁷ Deze gedragsnorm wordt nader ingevuld door alle omstandigheden van het geval. Een dergelijke omstandigheid kan van toepassing zijn op de aandeelhoudersovereenkomst, waarin de aandeelhouders afspraken hebben vastgelegd met betrekking tot de uitoefening van hun aandeelhoudersrechten. Indien door een vennootschapsorgaan een besluit wordt genomen in strijd met een aandeelhoudersovereenkomst dan kan dit besluit op grond van art. 2:15 lid 1 sub b BW worden vernietigd wegens strijd met de norm van de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW. In lid 2 van art. 2:8 BW is de beperkende werking van de redelijkheid en de billijkheid vastgelegd. Uit jurisprudentie blijkt dat deze beperkende werking tot gevolg kan hebben

³⁸ HR 17 september 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC1059 (CAO).

³⁹ HR 20 februari 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO1427 (DSM/Fox).

⁴⁰ Hellema 1986, p. 6.

⁴¹ Loth 2000, p. 1-2.

⁴² Asser/Scholten 1974, p. 20-23.

⁴³ Loth 2000, p. 25-29.

⁴⁴ Wuisman 2015, p. 271.

⁴⁵ HR 15 december 2000, ECLI:NL:HR2000:AA9047 (Ekelenburg/Squarmish).

⁴⁶ Wuisman 2015, p. 271.

⁴⁷ Oostwouder & Wessel 2015, p. 9.

dat, onder bijzondere omstandigheden en indien is voldaan aan bepaalde vereisten, zoals bijvoorbeeld in het geval van een noodzaakfinanciering, bepalingen uit een aandeelhoudersovereenkomst of de statuten buiten werking worden gesteld.⁴⁸ In het algemeen kan gesteld worden dat het niet mogelijk is om gedrags- en taaknormerende bepalingen, zoals art 2:8 BW en bijvoorbeeld art. 2:9 BW en 2:250 lid 2 BW, met gebruik van overeenkomsten buiten werking te zetten. Hieruit volgt dat overeenkomsten die de aansprakelijkheid van bestuurders voor onbehoorlijke taakvervulling (zoals opzet of bewuste roekeloosheid) uitsluiten, niet alleen in strijd zijn met de goede zeden maar ook nietig zijn wegens strijd met een dwingende wetbepaling.⁴⁹

Art. 2:14 BW stemt binnen de vennootschapsrechtelijke orde overeen met art 3:40 BW, in die zin dat het betrekking heeft op besluiten die inhoudelijk in strijd zijn met regels van rechtspersonenrecht, of besluiten die onbevoegdlijk zijn genomen.⁵⁰ Uit jurisprudentie blijkt dat het in het geval van onbevoegdlijk genomen besluiten niet uitmaakt of het om dwingend of aanvullen recht gaat.⁵¹

Art. 2:15 BW is mede van belang voor de rechtsgevolgen.⁵² Op grond van art. 2:15 BW kan een aandeelhoudersbesluit worden vernietigd op grond van: 1) strijd met wettelijke of statutaire bepalingen die het tot stand komen van besluiten regelen, 2) strijd met de redelijkheid en de billijkheid die door artikel 2:8 BW wordt geëist en 3) strijd met een reglement. Iedere belanghebbende kan op grond van art. 2:15 lid 2 sub a BW de vernietigbaarheid van een aandeelhoudersbesluit inroepen. Een belanghebbende in de zin van art. 2:15 BW is een eiser die een redelijk belang heeft bij de naleving van de wettelijke of statutaire bepaling of van de redelijkheid en de billijkheid.⁵³

3.1.3. Art. 2:25 BW en de verhouding tot de aandeelhoudersovereenkomst

Volgens art. 2:25 BW kan slechts indien dit uit de wet blijkt van de bepalingen uit boek 2 BW worden afgeweken.⁵⁴ Indien Boek 2 BW ruimte biedt om van de wet af te wijken wordt als regel gesteld dat dit alleen kan krachtens statuten. Op een enkele uitzondering na zoals art. 2:59 lid 2 BW of art. 2:192 lid 1 sub a BW, wordt de mogelijkheid om bij overeenkomst van de statuten af te wijken niet genoemd.⁵⁵ Veel rechten van aandeelhouders zijn in boek 2 BW dwingend omschreven. Iedere aandeelhouder heeft bijvoorbeeld stemrecht en recht op deelname aan de AVA. De vraag is in welke mate de aandeelhouders de vrijheid hebben over hun rechten en bevoegdheden te beschikken, bijvoorbeeld indien zij er invulling aan geven met gebruik van een aandeelhoudersovereenkomst.⁵⁶ Uit de parlementaire geschiedenis van de invoering van de Wet-Flex BV wordt duidelijk dat het dwingendrechtelijke principe van art. 2:25 BW voornamelijk om wetstechnische redenen is gehandhaafd: 'Bij de voorbereiding van het wetsvoorstel is ook aandacht geschonken aan de opmerking van de expertgroep dat het dwingendrechtelijk uitgangspunt (artikel 25) ten aanzien van de

⁴⁸ Oostwouder & Wessel 2015, p. 9.

⁴⁹ Van Veen 2011, p. 19.

⁵⁰ Loth 2000, p. 29-33.

⁵¹ HR 15 september 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1803 (*Stratenmakersbedrijf Kuijpers*).

⁵² Loth 2000, p. 29-33.

⁵³ Van der Horst 2011, p. 24.

⁵⁴ *Kamerstukken II*, 2000/01, 27483, 3, p. 2 (MvT).

⁵⁵ Van Veen 2011, p. 8.

⁵⁶ Meinema 2004, p. 36-40.

BV heroverweging verdient. Wanneer het BV-recht in beginsel zou gaan bestaan uit regelend recht zou de flexibiliteit die met dit wetsvoorstel wordt beoogd, sterker worden benadrukt. Van bepalingen die niet naar hun aard als dwingendrechtelijk moeten worden beschouwd, zou dan kunnen worden afgeweken (...) Om een aantal redenen is ervoor gekozen om het dwingendrechtelijk uitgangspunt bij de BV te handhaven. Een systeem van regelend recht zou afwijken van de regeling voor de overige rechtspersonen in Boek 2 BW. De regels in het algemeen deel van Boek 2 BW zouden dan van regelend recht zijn voor de BV en dwingendrechtelijk gelden voor de overige rechtspersonen. Wetssystematisch is dit geen wenselijke uitkomst.⁵⁷ Op grond van het voorgaande kan worden gesteld dat art 2:25 BW niet de strekking heeft om overeenkomsten die afwijken van de bepalingen in Boek 2 BW te verbieden.⁵⁸ Enkele voorbeelden uit de jurisprudentie ondersteunen dit standpunt. Allereerst het arrest-Verenigde Bootlieden uit 1993. Het ging weliswaar niet om een aandeelhoudersovereenkomst maar om het feit dat een rechtshandeling die strijdig is met een wettelijke regel uit Boek 2 BW toch geoorloofd kan zijn.⁵⁹ Een aantal aandeelhouders had zijn belang onevenredig vergroot in strijd met het dwingende gelijkheidsbeginsel van art. 2:201 lid 2 BW. Er was echter een redelijke en objectieve rechtvaardiging te geven omdat de ogenschijnlijk benadeelde aandeelhouders werden gecompenseerd met een fiscaal voordeel. Op grond van de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW kon de schending van de dwingende bepaling worden toegestaan.⁶⁰ Ten tweede het Rawsley-arrest uit 2009. In het arrest wordt het standpunt van het Hof beschreven: ‘overweegt het hof dat het standpunt van [verweerder] c.s. onderschrijft dat art. 2:195a BW (meer specifiek lid 3 daarvan) een regel van dwingend recht is, echter met dien verstande dat die regel alleen het vaststellen van statuten verbiedt die inhouden dat een aandeelhouder bij gedwongen uitkoop voor zijn aandelen een prijs van minder dan de werkelijke waarde ontvangt. (...) Hierbij dient te worden bedacht (aldus nog steeds het hof) dat statuten kunnen worden gewijzigd ook wanneer niet alle aandeelhouders daarmee hebben ingestemd en dat zonder de regel van art. 2:195a lid 3 BW een aandeelhouder derhalve tegen zijn wil gedwongen zou kunnen worden om zijn aandelen aan te bieden en over te dragen tegen een prijs die lager is dan de werkelijke waarde. Dit probleem speelt niet bij een (aandeelhouders)overeenkomst; daarmee hebben alle betrokken aandeelhouders wel ingestemd. Niet goed valt in te zien, zo overweegt het hof, waarom het beginsel van contractsvrijheid hier zou moeten teruggredten.’ De HR bevestigde dit oordeel van het Hof, waardoor kan worden gesteld dat, hoewel een dwingendrechtelijke bepaling uit Boek 2 BW een afwijkende regeling krachtens statuten verbiedt, dit niet als vanzelfsprekend betekent dat een afwijkende regeling bij aandeelhoudersovereenkomst is uitgesloten.⁶¹

⁵⁷ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 6 (MvT).

⁵⁸ Van Veen 2011, p. 10.

⁵⁹ Wuisman 2015, p. 271.

⁶⁰ HR 31 december 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC1212 (*Verenigde Bootlieden*).

⁶¹ HR 23 oktober 1993, ECLI:NL:HR:2009:BJ7331 (*J Holding*).

3.2. Statuten en reglementen in relatie tot de aandeelhoudersovereenkomst

3.2.1. Het 'eigen' rechtsregime van de statuten

De akte van oprichting van een vennootschap bevat ook de eerste statuten. Samen met de op de statuten gebaseerde besluiten van de vennootschapsorganen, de wet en de statuten zelf vormen deze het eigen, niet-contractuele, rechtsregime van de vennootschap als rechtspersoon. De statuten hebben een zeker objectiefrechtelijk karakter omdat dit eigen rechtsregime de oprichters, eventueel later toetredende aandeelhouders en ook de vennootschap zelf, bindt. De uitleg van de statuten is aan de rechter die over feiten oordeelt voorbehouden.⁶² Dit is bepaald door de HR in het arrest-Verenigde Bootlieden uit 1993.⁶³ Nadat de statuten voor de eerste keer zijn vastgesteld in de akte van oprichting kunnen zij later worden gewijzigd. Zij moeten te allen tijde voldoen aan het dwingendrechtelijke karakter van de wet. Indien de wet mogelijkheden voor aanvullend recht bevat kan daar in de statuten voor worden gekozen. In de statuten moeten minimaal de naam, de zetel en het doel van de vennootschap worden opgenomen. Voorts schrijft de wet voor dat zowel de akte van oprichting als de statuten gegevens bevatten over het kapitaal en de aandelen van de vennootschap. De statuten bevatten ook het doel van de vennootschap (art. 2:177 lid 1 BW). Hiermee wordt bedoeld het in de statuten beoogde gebied van werkzaamheden van de vennootschap. Het behalen van winst casu quo vermogensrechtelijk voordeel voor de aandeelhouders behoort niet tot het in de statuten beschreven doel. Ook hetgeen in het belang van de vennootschap noodzakelijk is wordt hiermee niet bedoeld.⁶⁴

De statuten kunnen worden gewijzigd door de AVA op grond van art. 2:121 BW. Zelfs indien het wijzigen van de statuten statutair is uitgesloten kunnen de statuten worden gewijzigd met algemene stemmen in de AVA indien het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Indien in de statuten een bepaling is opgenomen die de bevoegdheid tot wijziging van andere bepalingen in de statuten beperkt, kan de deze bepaling zelf alleen worden gewijzigd met inachtneming van die beperking. Als een bepaling die wijziging van een andere bepaling uitsluit, is wijziging van die bepaling alleen mogelijk in een AVA waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd, waarbij alle aandeelhouders unaniem voor de statutenwijziging moeten stemmen.⁶⁵

3.2.2. De Flex-BV, de statuten en reglementen

De BV was in het Nederlandse recht voor een belangrijk deel gemodelleerd naar de systematiek van de Naamloze Vennootschap (NV). Met de invoering van de Wet Flex-BV in 2012 is dit gewijzigd. De BV en de NV hebben nog steeds verwantschap maar zijn veel duidelijker te onderscheiden. De regels van kapitaal- en vermogensbescherming voor de BV zijn vrijwel geheel komen te vervallen. Zo is er voor de BV geen minimum kapitaaleis meer en de vrijheid van inrichting is verruimd. Veel dwingend recht is regelend recht geworden en er zijn bijvoorbeeld stemrechtloze en winstrechtloze aandelen

⁶² Asser/Kroeze, Beckman & Verbrugh 2015, p. 58-66.

⁶³ HR 31 december 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC1212 (*Verenigde Bootlieden*).

⁶⁴ Asser/Kroeze, Beckman & Verbrugh 2015, p. 58-66.

⁶⁵ De Jong e.a. 2003, p. 14.

geïntroduceerd. In de nieuwe opzet heeft de BV meer een persoonsgebonden dan een institutioneel karakter gekregen,⁶⁶ en is de invloed van het verbintenissenrecht op het vennootschapsrecht toegenomen.⁶⁷ Ook heeft dit ertoe geleid dat op een aanzienlijk aantal punten is afgestapt van dwingend recht. Wat voor effect heeft dit op de dwingendrechtelijke aspecten van de statuten? De wet biedt in ieder geval meer inrichtingsvrijheid om de statuten naar eigen inzicht te regelen. Dit geeft echter nog geen antwoord op de vraag of een statutaire regeling de voorkeur verdient ten opzichte van een aandeelhoudersovereenkomst.⁶⁸ Met de introductie van art. 2:192 lid 1 sub a BW lijkt de wetgever een compromis te hebben gezocht tussen de aandeelhoudersovereenkomsten enerzijds en statuten anderzijds. Het artikel biedt de mogelijkheid verbintenisrechtelijke afspraken tussen aandeelhouders in de statuten op te nemen om op die wijze verplichtingen tussen aandeelhouders onderling, jegens de vennootschap of derden vast te leggen.⁶⁹ Hoewel het bewuste artikel de mogelijkheid biedt om in de statuten te verwijzen naar verbintenisrechtelijke afspraken, wordt de materiële inhoud van de aandeelhoudersovereenkomst, volgens de minister, geen onderdeel van het vennootschappelijk raamwerk.⁷⁰

De wetgever lijkt ervoor te hebben gekozen dat vennootschapsrechtelijke werking alleen van toepassing is op regelingen die zijn opgenomen in de statuten. De statuten kunnen wel verwijzen naar overeenkomsten, maar deze maken formeel noch materieel deel uit van de statuten. De reden om te kiezen voor een verbod op de zogenaamde ‘incorporation by reference’ is gelegen in het feit dat de minister wil voorkomen dat: ‘toekomstige aandeelhouders automatisch gebonden zouden worden aan regelingen die niet in de statuten zijn opgenomen en daardoor niet naar buiten kenbaar zijn.’⁷¹ Met incorporation by reference wordt bedoeld de verwijzing in de statuten naar één of meer bepalingen uit een overeenkomst met het doel zoveel mogelijk vennootschapsrechtelijke werking van de bewuste bepalingen teweeg te brengen. Op zich is de term enigszins misleidend omdat een verwijzing in de statuten naar een of meer bepalingen uit een overeenkomst deze slechts materieel aanvullen en formeel geen deel uitmaken van de statuten.⁷²

De organisatie van de rechtspersoon kan, naast de regels uit Boek 2 BW en de statuten, mede worden bepaald door reglementen.⁷³ De wet geeft geen uitleg wat onder een reglement moet worden verstaan. Reglementen worden over het algemeen gezien als een samenstel van regels die betrekking hebben op het functioneren van de rechtspersoon en zijn organen. Reglementen zijn vooral bedoeld als ondersteunende documenten voor praktische en procedurele aangelegenheden van niet-primaire aard rondom de gang van zaken die betrekking hebben op de interne organisatie van de vennootschap. Zij worden doorgaans afgestemd op de werkwijze en de inrichting van het besluitvormingsproces binnen

⁶⁶ Asser/Kroeze, Beckman & Verbrugh 2015, p. 144-146.

⁶⁷ Wuisman 2015, p. 259.

⁶⁸ Vorst 2013, p. 447.

⁶⁹ Van der Weijden 2016, p. 121.

⁷⁰ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 6, p. 20.

⁷¹ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 16 (MvT).

⁷² De Vries 2014, p. 342.

⁷³ *Kamerstukken II* 2008/09, 31763, 3, p. 8 (MvT).

de organen van de vennootschap.⁷⁴ Een besluit genomen in strijd met een reglement is vernietigbaar op grond van art. 2:15 lid 1 onder c.⁷⁵ Voorts mag een reglement niet in strijd zijn met de wet of statuten en kan het de statuten niet buiten beschouwing laten.⁷⁶

3.2.3. De balans tussen de statuten en de aandeelhoudersovereenkomst

Eén van de doelstellingen van de Wet Flex-BV is meer inrichtingsvrijheid om met behulp van de statuten de inrichting van de BV op maat in te richten. Om de keuze voor een statutaire of contractuele regeling te kunnen maken dient rekening te worden gehouden met specifieke deelonderwerpen zoals: de bijzonder aard van de onderneming, de onderlinge commerciële afhankelijkheid van de aandeelhouders en de bereidheid van betrokkenen om bepaalde juridische risico's te onderkennen.⁷⁷ Na de invoering van de Wet Flex-BV kan theoretisch gesteld worden dat de relatie tussen de statuten en de aandeelhoudersovereenkomsten nu meer kan worden afgestemd op de wensen van partijen.⁷⁸ De verwachting was dat hierdoor de behoefte aan aandeelhoudersovereenkomsten zou komen te vervallen, in de praktijk blijkt dit niet het geval te zijn.⁷⁹

Aandeelhoudersovereenkomsten worden in de praktijk nog steeds gebruikt mede vanwege het feit dat overeenkomsten naast de statuten contractsvrijheid bieden en, in tegenstelling tot de statuten, niet openbaar zijn. De aandeelhoudersovereenkomst kan naast de statuten functioneren, in een dergelijk geval vormen de statuten een kaderregeling waardoor eventuele wijzigingen in de overeenkomst niet tot een statutenwijziging hoeft te leiden.⁸⁰ Indien het om onderwerpen gaat die volgens de wet of krachtens statuten moeten worden geregeld dan moet de verplichting in de statuten of het reglement 'voldoende kenbaar en bepaalbaar zijn'.⁸¹ Van belang is daarbij dat alle partijen die zich willen binden aan (de wijziging van) de overeenkomst, daarmee in moeten stemmen, dit in tegenstelling tot de statuten waarbij ook de niet-instemmende partij kan worden gebonden.⁸² Het is voor partijen zaak om de statuten en overeenkomst(en) goed op elkaar af te stemmen, omdat een verwijzing in de statuten immers niet is toegestaan.⁸³

⁷⁴ Wuisman 2015, p. 261.

⁷⁵ Van Duuren 2015, p. 894-903.

⁷⁶ Rb. Amsterdam 1 augustus 2007, ECLI:NL:RBAMS:2007:BB3687.

⁷⁷ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 1 (MvT).

⁷⁸ Van der Weijden 2016, p. 121.

⁷⁹ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 6, p. 20 (MvT).

⁸⁰ Hurenkamp 2016, p. 164.

⁸¹ HR 12 juni 2015, ECLI:NL:HR:2015:1601, m.nt. P. Schilfgaarde en *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 44 (MvT).

⁸² HR 17 mei 1991, ECLI:NL:HR:1991:ZC0242 (*Tonnema*).

⁸³ *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 16 (MvT).

4. De vennootschappelijke doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten

4.1. Het vennootschappelijk belang

4.1.1. De verschillende opvattingen over het vennootschappelijk belang

In het Nederlandse ondernemingsrecht is het vennootschappelijk belang een belangrijk begrip.⁸⁴ Bestuurders en commissarissen dienen dit begrip als wettelijke toetsingsnorm bij onenigheden binnen de vennootschap te gebruiken, voorbeelden zijn art. 217 lid 2 BW, art. 2:224a lid 1 BW en art. 2:239 lid 4 BW.⁸⁵ Wat precies wordt bedoeld met het vennootschappelijk belang wordt in de wet niet uitgewerkt.⁸⁶ De HR heeft met het arrest-Doetinchemse IJzergieterij uit 1949 het vennootschappelijk belang als zodanig geïntroduceerd.⁸⁷ De HR stelde daarin vast: ‘dat evenwel commissarissen, rechten uitoefende, die hun als orgaan van de vennootschap zijn toegekend, zich hebben te richten naar het belang der vennootschap en dit moeten doen overwegen, indien dit naar hun oordeel in botsing komt met belangen van welken aandeelhouder ook.’⁸⁸

Er bestaan diverse opvattingen over de inhoud van de norm vennootschappelijk belang.⁸⁹ Er kunnen meerdere stromingen worden onderscheiden waarvan de belangrijkste zijn: de opvatting van het aandeelhoudersbelang, de holistische opvatting, en de participanten of resultante opvatting.⁹⁰ Bij de opvatting van het aandeelhoudersbelang wordt het vennootschappelijk belang gezien als het belang dat de tegenwoordige en toekomstige aandeelhouders hebben bij het behalen van lange termijn winst.⁹¹ Dat het aandeelhoudersbelang een belangrijk aspect van het vennootschappelijk belang is heeft de HR onder andere in 2002 bevestigd.⁹² In een recent arrest uit 2014, oordeelde de HR dat: ‘aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders overeengekomen samenwerking mede bepalend zijn voor hetgeen te gelden heeft als het belang van de vennootschap.’ De HR geeft in dit arrest aan dat de invulling van het vennootschappelijk belang mede vorm wordt gegeven door de afspraken uit de aandeelhoudersovereenkomst.⁹³

In de literatuur wordt in het kader van de gedachtevorming over de invulling van de norm van het vennootschappelijk belang in relatie tot het aandeelhoudersbelang, regelmatig verwezen naar het Engelse begrip ‘enlightened shareholders value’. In deze visie vormt de aandeelhouderswaarde op langere termijn een groter gewicht dan het vennootschappelijk belang, het gaat in deze visie met name om de bescherming van de investering van de aandeelhouder.⁹⁴

⁸⁴ Eijsbouts & Kemp 2012, p. 127.

⁸⁵ Mendel & Oostwouder 2013, p. 1965.

⁸⁶ Stienstra 2005, p. 22.

⁸⁷ Eijsbouts & Kemp 2012, p. 128.

⁸⁸ HR 1 april 1949, NJ 1949, 465 (*Doetinchemse IJzergieterij*).

⁸⁹ Eijsbouts & Kemp 2012, p. 127.

⁹⁰ Van Buuren 2014, p. 13-18.

⁹¹ Mendel & Oostwouder 2013, p. 1966.

⁹² HR 13 september 2002, ECLI:NL:HR:2002:AE7940.

⁹³ HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:804 (*Cancun*).

⁹⁴ Verdam 2013, p. 93-101.

Volgens de holistische opvatting heeft de vennootschap een eigen belang naast de belangen van degenen die bij de vennootschap zijn betrokken.⁹⁵ Meijers kan worden gezien als degene die de opvatting voor het eerst richting gaf: ‘bij iedere rechtspersoon staat een door het recht erkend en beschermd doel op de voorgrond. Al wat dit doel dient, is in het belang der rechtspersoon. Een rechtspersoon heeft derhalve evengoed haar door het recht beschermde belangen als de fysieke persoon.’⁹⁶ Maeijer omschrijft het vennootschappelijk belang als een belang dat de vennootschap heeft bij haar eigen gezonde bestaan, groei en voortbestaan op grond van het te bereiken doel, zolang dit zinvol wordt geacht.⁹⁷ Hoewel het begrip continuïteit niet wordt genoemd, is dit wel van toepassing en van belang in deze visie. De aanhangers van deze leer menen dat het vennootschappelijk belang als norm onafhankelijk dient te worden gehanteerd, onafhankelijk van de belangen van de betrokkenen bij de vennootschap. De vennootschap heeft een belang naast de belanghebbenden van de vennootschap.⁹⁸

Bij de resultante of participanten opvatting bepaald de resultante van de afweging van alle bij de onderneming betrokken deelbelangen het vennootschappelijk belang.⁹⁹ Daarbij wordt op grond van alle omstandigheden van het geval vastgesteld welk deelbelang in het concrete geval beslissend is. Volgens deze leer betekent dit voor een maatschappijgerichte onderneming dat deze naast de aandeelhouders en het personeel ook rekening houdt met de belangen van leveranciers, afnemers en de regionale gemeenschap waarbinnen de onderneming wordt uitgeoefend. Enerzijds is deze benadering een voordeel vanwege de flexibiliteit van het multidimensionale karakter, anderzijds is het nadeel dat het bestuur, door een ondoorgrondelijke belangenafweging, geen concrete aanknopingspunten kan vinden met betrekking tot de keuze welke specifieke situatie de voorkeur verdient.¹⁰⁰

In 2001 heeft de OK in de RNA-beschikking vastgesteld dat op grond van art. 2:8 BW een aandeelhouder niet alleen zijn eigen belangen maar ook die van de vennootschap bij zijn handelen dient te betrekken. Sedert bijna twee decennia heeft de OK dus al duidelijk gemaakt dat er situaties kunnen zijn waarin het handelen van de aandeelhouder dient te worden getoetst aan het vennootschappelijk belang.¹⁰¹

4.1.2. Art. 2:8 BW en het vennootschappelijk belang

De vraag is of aandeelhouders vrijelijk over hun rechten en bevoegdheden kunnen beschikken en er bijvoorbeeld middels een aandeelhoudersovereenkomst nadere invulling aan kunnen geven kwam voor het eerst aan de orde in het Wennex-arrest (1944).¹⁰² In dit arrest ging het om de geldigheid van een stemovereenkomst. Twee 50% aandeelhouders hadden in een stemovereenkomst afgesproken dat als de stemmen zouden staken zij zouden stemmen op grond van een advies door derden. Dit zou op grond van strijdigheid met het destijds vigerende Wetboek van Koophandel (WvK) nietig kunnen zijn

⁹⁵ Mendel & Oostwouder 2013, p. 1968.

⁹⁶ Meijers 1948, p. 183.

⁹⁷ Asser/Maeijer 2009, p. 386.

⁹⁸ Eijsbouts & Kemp 2012, p. 127-129.

⁹⁹ Van Buuren 2014, p. 13-18.

¹⁰⁰ Eijsbouts & Kemp 2012, p. 127-129.

¹⁰¹ Hof Amsterdam (OK) 16 oktober 2001, ECLI:NL:GHAMS:2001:AD4598, JOR 2001/251, m.nt. J.M. Blanco Fernández.

¹⁰² HR 30 juni 1944, ECLI:NL:HR:1944:BG9449 (Wennex).

omdat het vrije stemrecht van aandeelhouders hiermee zou worden aangetast. De HR meende dat de overeenkomst geen invloed had op het vennootschappelijke stemrecht en dat de aandeelhouder, ook al was hij contractueel gebonden aan zijn medeaandeelhouder, in de vennootschap de macht over zijn eigen stemrecht behield.¹⁰³ De HR achtte de overeenkomst geldig zolang deze niet op een manier of onder omstandigheden was aangegaan die leidde tot maatschappelijk onbetamelijke gevolgen. De HR oordeelde dat de aandeelhouder een: ‘eigen recht is gegeven om zijn belang in de vennootschap te dienen’ en dat hij ‘de vrijheid heeft om van zijn stemrecht (...) naar goeddunken gebruik te maken, mits die niet ontaardt in misbruik van recht.’¹⁰⁴ De uitoefening van dergelijke aandeelhoudersrechten, en de individuele rechten van een aandeelhouder, worden echter ingeperkt door de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW,¹⁰⁵ zoals in de jurisprudentie bevestigd: in 1999 oordeelde de OK in de zogenaamde Gucci-beschikking nadrukkelijk dat, mede op grond van art. 2:8 BW, de verkrijger van een groot aandelenpakket in zijn handelen niet alleen zijn eigen aandeelhoudersbelangen maar ook de belangen van de vennootschap ‘in al haar facetten’ moest eerbiedigen.¹⁰⁶ In een uitspraak van de OK uit 2010 (PCM) werd vastgesteld dat: ‘mede gelet op hetgeen ingevolge artikel 2:8 BW naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid wordt gevorderd, voor de private equity partij die zich aandient als toekomstig aandeelhouder in een vennootschap op een wijze als de onderhavige, heeft te gelden, dat zij in haar handelen dat verband houdt met het verkrijgen van een belang als het onderhavige in de doelvennootschap, niet allen de eigen belangen maar ook de (...) vennootschappelijke belangen dient te betrekken.’¹⁰⁷ Op grond van deze beschikkingen lijkt de conclusie gerechtvaardigd dat (toekomstige) aandeelhouders rekening dienen te houden met het vennootschappelijk belang. Voorts blijkt uit jurisprudentie: ‘dat het vennootschappelijk belang op grond van art. 2:8 lid 2 BW dient te prevaleren boven de toepassing van de statuten.’¹⁰⁸

Wat is het gevolg van een schending van het vennootschappelijk belang? Schending van een norm van art. 2:8 BW kan leiden tot een enquêteprocedure of onmiddellijke voorzieningen. In dergelijke gevallen is het echter moeilijk voor een vennootschap de schade te verhalen op de aandeelhouder die het vennootschappelijk belang schond. Op grond van art. 2:8 BW is het niet zonder meer mogelijk om de aandeelhouder op grond van het vennootschappelijk belang aansprakelijk te stellen. Niet uitgesloten is dat op grond van art. 6:162 BW een actie tot schadevergoeding wegens strijd met de wettelijke norm van art. 2:8 BW ingesteld zou kunnen worden. Het zal echter moeilijk zijn om het causale verband tussen het handelen van de aandeelhouder en de door de vennootschap geleden schade te bewijzen.¹⁰⁹

4.1.3. Bestuursautonomie en bevoegdheidsverdeling tussen het bestuur en de AVA

Veelal wordt gedacht dat de AVA de hoogste macht is in de vennootschap. Om dit goed te kunnen

¹⁰³ Schrama 2012, p. 102.

¹⁰⁴ HR 30 juni 1944, ECLI:NL:HR:1944:BG9449 (*Wennex*).

¹⁰⁵ Hamersma & Hellenbergh 2013, p. 293-299.

¹⁰⁶ Hof Amsterdam (OK) 3 maart 1999, ECLI:NL:GHAMS:1999:AB8354 (*Gucci*).

¹⁰⁷ Hof Amsterdam (OK) 27 mei 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BM5928 (*PCM*).

¹⁰⁸ HR 20 juni 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC4959 (*NOM*).

¹⁰⁹ Bakker 2011, p. 40-41.

beoordelen is het belangrijk om onderscheid te maken tussen de juridische bevoegdheden die de AVA heeft en de mate waarin deze kunnen worden toegepast in de dagelijkse praktijk. Voorts moet onderscheid worden gemaakt tussen wettelijke voorschriften en wat statutair geregeld mag worden. De AVA kan via een statutaire regeling belangrijke bevoegdheden, zoals het geven van richtlijnen voor het algemene beleid aan het bestuur, naar zich toetrekken.¹¹⁰ Op grond van art. 2:217 lid 1 BW komen aan de AVA van een BV alle, binnen de door de wet en de statuten gestelde grenzen, bevoegdheden toe die niet zijn toegekend aan het bestuur of anderen. Dit wordt ook wel een restbevoegdheid van de AVA genoemd.¹¹¹ Deze restbevoegdheid is gebaseerd op art. 2:107 BW. Op grond van al de bevoegdheden kan, binnen een gewone vennootschap, gesteld worden dat uiteindelijk de AVA de dienst uitmaakt, uiteindelijk kan zij immers onwillige bestuurders die niet mee willen werken ontslaan.¹¹² Enerzijds is het echter te eenvoudig om te stellen dat de AVA het bestuur zal ontslaan indien er onenigheid is ontstaan over het te voeren beleid. Er zijn allerlei formaliteiten die daarvoor in acht moeten worden genomen en er is een versterkte of gekwalificeerde meerderheid voor nodig om te voorkomen dat het besluit vernietigbaar is. Zeker wanneer aandeelhouders zelf (deels) het bestuur vormen maakt dat de situatie niet eenvoudiger. Anderzijds is het ontslaan en benoemen van bestuurders wel degelijk mogelijk door de AVA, waardoor het niet vreemd is dat de AVA regelmatig als hoogste macht in de vennootschap wordt genoemd.

Of de AVA instructies kan geven aan het bestuur kwam aan de orde in het Forumbank-arrest (1955).¹¹³ De aandeelhouders van de Forumbank hadden eigen aandelen ingekocht. Op grond van de wet en de statuten kwam deze bevoegdheid toe aan het bestuur.¹¹⁴ De HR bepaalde daarom dat: ‘tenzij de statuten van de dochtermaatschappij anders bepalen, heeft het bestuur van de moedermaatschappij niet de bevoegdheid bindende instructies te geven aan het bestuur van de dochter. Dat neemt niet weg dat een moedermaatschappij, die houdster is van alle aandelen in een dochter, het feitelijk in haar macht heeft de naleving van door haar aan het bestuur van die dochter gegeven richtlijnen en aanwijzingen met betrekking tot het te volgen beleid af te dwingen, in het uiterste geval door de bestuurders te ontslaan en te vervangen.’¹¹⁵

Met de invoering van de Flex-BV in 2012 is een instructiebevoegdheid van de AVA aan het bestuur vastgelegd in art. 2:239 lid 4 BW: ‘de statuten kunnen bepalen dat het bestuur zich dient te gedragen naar de aanwijzingen van een ander orgaan van de vennootschap. Het bestuur is gehouden de aanwijzingen op te volgen, tenzij deze in strijd zijn met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.’¹¹⁶ Volgens de formulering van deze bepaling kunnen de statuten bepalen dat het bestuur zich moet houden aan de aanwijzingen van een ander orgaan van de vennootschap. De instructies zijn in principe bindend, dat wil zeggen dat zij alleen bindend zijn indien

¹¹⁰ Van Schilfgaarde 2009, p. 209.

¹¹¹ Schepers 2009, p. 63.

¹¹² Van Schilfgaarde 2009, p. 210.

¹¹³ De Lange & Van der Veld 2010, p. 92-95.

¹¹⁴ Van Schilfgaarde 2009, p. 210-211.

¹¹⁵ HR 21 januari 1955, ECLI:NL:HR:1955:AG2033, m.nt. H.E. Bröring (*Forumbank*).

¹¹⁶ *Stb.* 2012, 299.

deze niet in strijd zijn met het vennootschappelijk belang en de haar verbonden onderneming.¹¹⁷

Deze bepaling heeft vooral betekenis voor vennootschappen in concernverband, waarbij het vaak wenselijk is dat de moedermaatschappij op deze wijze invloed kan uitoefenen op het beleid dat het bestuur van haar dochtermaatschappij voert.¹¹⁸ Met de invoering van art. 2:239 lid 4 BW bevestigt de wetgever de rol van het bestuur als beschermer van het vennootschappelijk belang. De ondergrens van het wettelijk systeem, het vennootschappelijk belang, blijft bewaakt door het bestuur.¹¹⁹

Met de invoering van de Wet bestuur en toezicht op 1 januari 2011 is tevens een gedragsnorm voor het bestuur vastgelegd in art. 2:239 lid 5 BW: 'bij de vervulling van hun taak richten de bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.'¹²⁰ Binnen het vennootschapsrecht bestaan gedragsnormen die zich richten tot actoren die institutioneel bij de vennootschap zijn betrokken, bijvoorbeeld een bestuurder of een aandeelhouder. Veelal zijn deze gedragsnormen positief geformuleerde open normen. Voorbeelden hiervan zijn de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW en de verplichting voor bestuurders tot vervulling van een behoorlijke taak ex art. 2:9 BW.¹²¹ In het Cancun-arrest uit 2014 heeft de HR in de openingszin van r.o. 4.2.1. verwezen naar art. 2:239 lid 5 BW. De HR verklaart dat het vennootschapsbelang 'vooral bepaald wordt door het bevorderen van het bestendige succes van de onderneming.' De HR lijkt daarmee aan te willen geven dat de continuïteit van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming als het vennootschapsbelang te gelden heeft.¹²²

In art. 2:239 lid 1 BW is bepaald dat het bestuur belast is met het besturen van de BV, tenzij daaraan in de statuten beperkingen zijn gesteld. Het bestuur houdt zich niet alleen bezig met de dagelijkse leiding van de vennootschap maar ook met het bepalen van de strategie, het doen van investeringen en het aangaan van samenwerkingsverbanden.¹²³ Op grond van de systematiek van de wet komt aan een bestuur in principe zelfstandigheid en beleidsvrijheid toe, de zogenaamde bestuursautonomie. Zonder zelfstandigheid en beleidsvrijheid is het niet mogelijk een rechtspersoon te leiden. Uitwerking van het begrip bestuur in een wettelijke bepaling is bijna onmogelijk. Wat besturen inhoud is afhankelijk van het soort rechtspersoon, de statutaire doelstellingen en bevoegdheidsverdeling en de daarmee samenhangende hangende concrete activiteiten. In algemene zin is besturen, in het kader van een rechtspersoon, het leiden van de rechtspersoon. In voorkomende gevallen betekent dit dat de activiteiten zich richten op de dagelijkse leiding, de verantwoordelijkheid voor de strategie en de implementatie daarvan als ondernemer. De verhouding tussen de privaatrechtelijk rechtspersoon en de bestuurder is een contractuele verhouding.¹²⁴

De bestuurders van de vennootschap moeten bij de uitoefening van hun taken, ex art. 2:239 lid 4

¹¹⁷ Olaerts 2015, p. 230.

¹¹⁸ Bartman & Dorresteyn 2013, p. 84.

¹¹⁹ Olaerts 2015, p. 230.

¹²⁰ *Stb.* 2011, 275.

¹²¹ Assink & De Jongh 2015, p. 2.

¹²² HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, *NJ* 2014/286, m.nt. P. van Schilfgaarde (*Cancun*).

¹²³ Schepers 2009, p. 63.

¹²⁴ Asser/Kroeze, Beckman & Verbrugh 2015, p. 175-182.

BW, rekening houden met de belangen van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming.¹²⁵ Dit blijkt ook uit het standpunt van de HR in het arrest-ABNAMRO uit 2007: ‘Ook hier geldt dat het bestuur bij de vervulling van zijn bij wet of statuten opgedragen taken het belang van de vennootschap en de daaraan verbonden onderneming behoort voorop te stellen en de belangen van alle betrokkenen, waaronder die van de aandeelhouders, bij zijn besluitvorming in aanmerking behoort te nemen.’¹²⁶ Betekent dit nu een inperking van de bestuursautonomie? Feitelijk is dit niet een concrete beknutting van hun taken, het betekent voornamelijk dat bestuurders zich niet door hun eigen belangen mogen laten leiden. De wet legt de bestuurders met betrekking tot het vennootschappelijk belang geen harde grenzen op. Dit doet de wet wel op grond van andere bepalingen: bestuurders mogen niet handelen in strijd met de wet of de statuten, tevens moeten zij zich jegens anderen die op grond van de wet of de statuten bij de vennootschap betrokken zijn conformeren aan de eisen van de redelijkheid en de billijkheid ex art. 2:8 lid 1 BW.¹²⁷

4.1.4. Toezicht op het bestuur: dualisme, monisme en het vennootschappelijk belang

De zogenaamde ‘dualistische’ of ‘two-tier board’ bestuursstructuur is in het Nederlandse vennootschapsrecht van oudsher dwingendrechtelijk gebaseerd op twee organen: het bestuur en de AVA. Het instellen van een toezichthoudend orgaan is daarbij ter keuze van de vennootschap. Indien de vennootschap voldoet aan de eisen van art. 2:262 e.v. BW dan is het dualistische model geen keuze meer maar moet de vennootschap de structuurregeling toepassen.¹²⁸ Binnen de structuurregeling maakt het bestuur, onder toezicht van de RvC, een belangenafweging. Indien het bestuur er niet in slaagt de primaire doelstelling van de vennootschap, een goedlopende en renderende onderneming, te realiseren dan worden de grenzen van de (bescherming van de) beleidsvrijheid van het bestuur en de RvC bij de afweging van de vennootschappelijke belangen zichtbaar. De AVA komt dan meer in beeld terzake maatregelen ten opzichte van het beleid van het bestuur en de RvC en mogelijk ook ten aanzien van de positie van de leden van één of beide organen met een mogelijk beroep op het vennootschappelijk belang.¹²⁹ Met de invoering van de Wet bestuur en toezicht in 2011 is hierin verandering gekomen.¹³⁰ De wet biedt de mogelijkheid in de statuten van de vennootschap te bepalen dat bestuurstaken worden verdeeld tussen uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. De niet-uitvoerende bestuurders hebben primair de taak om toezicht te houden op de uitvoerende bestuurders en maken tevens volwaardig deel uit van het bestuur. Een dergelijk gemengd bestuur wordt ook wel een ‘one-tier board’ genoemd. Het is onmogelijk, ook niet op grond van een bestuursreglement, de toezichthoudende taak van de niet-uitvoerende bestuurders te ontnemen.¹³¹ Door de invoering van deze wet zijn de inrichting van bestuur en toezicht zowel volgens het dualistische als het monistische model wettelijk vastgelegd.¹³² In het

¹²⁵ Van Buuren 2014, p. 15.

¹²⁶ HR 13 juli 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA7972 (ABN AMRO).

¹²⁷ Van Buuren 2014, p. 15.

¹²⁸ Kamerstukken II 2008/09 31 763, 3, p. 2 (MvT).

¹²⁹ Verdam 2013, p. 93-101.

¹³⁰ *Srb.* 2011, 275.

¹³¹ Keukens & Vissers 2012, p. 80-81.

¹³² Kamerstukken II 2008/09 31 763, 3, p. 1 (MvT).

monistische model of one tier-board model is volgens de MvT de taak van de niet-uitvoerende bestuurder uitgebreider dan de taak van de commissaris: ‘de taken van de niet-uitvoerende bestuurders omvatten meer dan advisering en toezicht houden in de bij ons tot op heden bekende zin.’ Volgens dezelfde MvT zullen de niet-uitvoerende bestuurders ‘meer dan de commissarissen actief betrokken zijn bij het algemene beleid van de vennootschap. Zij nemen immers deel aan en zijn direct verantwoordelijk voor de besluitvorming over de algemene beleidslijnen.’¹³³

Het vennootschappelijk belang is een voor bestuurders en commissarissen gelijklopende norm, met dezelfde elementen. De weging van deze elementen als onderdelen van de vennootschappelijke norm hoeven niet altijd tot eenzelfde conclusie te komen. In tegenstelling tot bestuurders hebben commissarissen meer vrijheid en de plicht om het eigen belang van de vennootschap centraal te stellen ten opzichte van het aandeelhoudersbelang.¹³⁴

4.2. Grenzen aan de doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst

4.2.1. Vennootschappelijke werking en doorwerking

Er wordt regelmatig een onjuist onderscheid gemaakt tussen vennootschappelijke *werking* en vennootschappelijke *doorwerking*. Indien wordt bedoeld dat een aandeelhoudersovereenkomst vennootschappelijke werking heeft dan zou deze de kracht hebben van een statutaire regeling of een besluit.¹³⁵ In de jurisprudentie wordt vennootschappelijke werking niet aangenomen.¹³⁶ De wet kent ook geen vennootschappelijke werking aan aandeelhoudersovereenkomsten toe.¹³⁷ Indien sprake is van vennootschappelijke doorwerking bij een aandeelhoudersovereenkomst dan worden daarmee de directe gevolgen van deze afspraken bedoeld die binnen de vennootschappelijke rechtssfeer zichtbaar worden.¹³⁸ Bijvoorbeeld indien een besluit van een orgaan in strijd is met een bepaling uit een aandeelhoudersovereenkomst. Dit besluit kan worden vernietigd ex art. 2:15 BW wegens strijd met de redelijkheid en de billijkheid.¹³⁹ Ook kan de schending van een aandeelhoudersovereenkomst aanleiding geven tot een enquêteprocedure wegens twijfel aan juist beleid of de aanneming van wanbeleid binnen een onderneming.¹⁴⁰ Een voorwaarde voor de doorwerking van een bepaling in de aandeelhoudersovereenkomst is uiteraard de geldigheid van die bepaling. Net als alle rechtshandelingen moet een aandeelhoudersovereenkomst de toets van art. 3:40 BW kunnen doorstaan.¹⁴¹ Een contractuele regeling is immers in principe alleen bindend voor de bij de overeenkomst betrokken partijen. Een stemovereenkomst bijvoorbeeld waarbij een aandeelhouder afspraken maakt over het uitoefenen van zijn bevoegdheden hoeft ook niet te gelden tussen of jegens alle aandeelhouders.

¹³³ *Kamerstukken II* 2008/09 31763, 3, p. 15.

¹³⁴ Stienstra 2005, p. 26.

¹³⁵ Van Veen 2015, p. 49.

¹³⁶ Hof Arnhem 26 september 2006, ECLI:NL:GHARN:2006:AZ0553, m.nt. J.M. Blanco Fernandez.

¹³⁷ Wuisman 2015, p. 270.

¹³⁸ De Leeuw 2016, par. 1.

¹³⁹ Rb. Amsterdam (vzr.) 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193.

¹⁴⁰ Hof Amsterdam (OK) 8 mei 2002, ECLI:NL:GHAMS:2002:AG8118, m.nt. J.M. Blanco Fernandez.

¹⁴¹ De Leeuw 2016, par. 1.

De vraag of de aandeelhoudersovereenkomst doorwerkt en waar de grens van deze doorwerking ligt kan in principe worden onderscheiden in een aantal deelvragen. Ten eerste de vraag wat het gevolg is van een beroep op de aandeelhoudersovereenkomst indien deze afwijkt van een statutaire regeling. Ten tweede de vraag in hoeverre de vennootschap bij de overeenkomst betrokken moet zijn.¹⁴² De derde vraag is een belangenafweging tussen een aandeelhouder die zich beroept op de aandeelhoudersovereenkomst ten opzichte van het vennootschappelijk belang, andere aandeelhouders of bij de vennootschap betrokkenen zoals bijvoorbeeld werknemers en schuldeisers.¹⁴³

4.2.2. De aandeelhoudersovereenkomst en strijd met de statuten

Is het mogelijk nakoming te verlangen van een contractuele afspraak indien deze strijdig is met de statuten? In het HR arrest-J Holding uit 2009 kwam deze vraag aan de orde. Het betrof een geschil tussen drie aandeelhouders met ieder een derde van de aandelen. De aandeelhouders waren een aandeelhoudersovereenkomst aangegaan met een regeling voor uitstoting en opzegging. Nadat één van de aandeelhouders van de statutaire regeling gebruik wilde maken, beriep hij zich op het feit dat de aandeelhoudersovereenkomst in strijd was met de dwingendrechtelijke bepaling van art. 2:195a lid 3 BW en daarom vernietigbaar was. De Advocaat-Generaal (A-G) kwam echter tot de conclusie dat de norm van art. 2:195a lid 3 BW alleen betrekking had op de inhoud van de statuten van een BV, en een daarvan afwijkende regeling in een aandeelhoudersovereenkomst rechtsgeldig is op voorwaarde dat: ‘de regeling in de aandeelhoudersovereenkomst duidelijk concreet omschreven is en voor de betrokken contracterende aandeelhouders voorzienbare gevallen betreft. In zo'n geval variëren de aandeelhouders volgens de A-G welbewust op de statuten.’ Aan deze voorwaarden beantwoordden de litigieuze artikelen uit de aandeelhoudersovereenkomst, aldus de A-G.¹⁴⁴

Ook indien in een aandeelhoudersovereenkomst is vastgelegd dat voor een bepaald besluit alle aandeelhouders moeten instemmen, terwijl volgens de statuten een gewone meerderheid voldoende is, is de vraag relevant of een aandeelhoudersovereenkomst geldig is bij strijd met de statuten¹⁴⁵ In de jurisprudentie is deze vraag enkele keren aan de orde geweest, bijvoorbeeld in 1998 bij de Rechtbank Middelburg (VenV). Volgens de statuten van de vennootschap kon een besluit van het bestuur tot wijziging in de omvang van de deelneming van de vennootschap alleen plaatsvinden met goedkeuring van ten minste twee derde van de uitgebrachte stemmen van de AVA. Op grond van een later opgestelde aandeelhoudersovereenkomst kon een dergelijke besluit alleen worden genomen met goedkeuring van alle aandeelhouders. Eén van de vier aandeelhouders weigerde uiteindelijk goedkeuring aan een dergelijk besluit te geven. De rechtbank kwam tot het oordeel dat het in principe was toegestaan bij overeenkomst van de statutaire bepaling af te wijken, derhalve leek het aannemelijk dat de aandeelhouder die niet met het besluit wilde instemmen een beroep kon doen op de aandeelhoudersovereenkomst. De rechtbank meende echter dat dit niet mogelijk was vanwege het feit

¹⁴² Van Veen 2011, p. 13-29.

¹⁴³ De Leeuw 2016, par. 3.3.

¹⁴⁴ HR 23 oktober 2009, ECLI:NL:HR:2009, RO 2010/2 (*J Holding*).

¹⁴⁵ Van Veen 2011, p. 31.

dat de voorgestelde transactie noodzakelijk was en het belang van de vennootschap diende, nu de vennootschap met liquiditeitsproblemen kampte, en de belangen van de aandeelhouder niet zodanig zouden worden geschaad dat de van hem gevraagde medewerking in redelijkheid niet kon worden geweigerd.¹⁴⁶ De voorbeelden die hiervan in de jurisprudentie zijn te vinden betreffen voornamelijk zogenaamde ‘noodzaakfinancieringen.’¹⁴⁷ Dergelijke situaties doen zich meestal voor indien een vennootschap zich in financieel zwaar weer bevindt en haar voortbestaan afhankelijk is van additioneel kapitaal en de daartoe benodigde aandelenemissie niet mogelijk is doordat een aandeelhouder de emissie blokkeert op vennootschapsrechtelijke of contractuele gronden. De rechtbank heeft in diverse gevallen geoordeeld dat vrijstelling van een beklemmende bepaling buiten toepassing kan worden verklaart indien de continuïteit van de onderneming gevaar loopt en de vennootschap daardoor onevenredig benadeeld zou worden.¹⁴⁸

Een ander voorbeeld betreft de Versatel-beschikking uit 1999 bij de OK te Amsterdam. Aandeelhouders hadden in een overeenkomst afspraken gemaakt over de wijze waarop zij zouden worden geïnformeerd terzake de voorbereiding van besluiten en de wijze waarop zij daarbij zouden worden betrokken. Partijen hadden een verschil van inzicht over de vraag of de overeenkomst wel moest worden nageleefd terwijl was voldaan aan de wettelijke en statutaire regels. De OK meende dat ook indien deze statutaire en wettelijke regels waren nageleefd de bijzondere rechten van een aandeelhouder, voortvloeiende uit een overeenkomst, daardoor niet van hem konden worden ontnomen.¹⁴⁹

In 2014 kwam in de zaak Kekk/Delfino bij de Rechtbank Amsterdam de vraag of een aandeelhoudersovereenkomst bij strijd met de statuten geldig kan zijn aan de orde. Volgens de rechtbank hangt dit af van het feit ‘hoe de bepalingen uit de statuten en de aandeelhoudersovereenkomst zich tot elkaar verhouden.’ De rechtbank vervolgt: ‘Uitgangspunt hierbij is dat art. 2:244 lid 2 BW meebrengt dat de bepaling dat een besluit tot ontslag van een bestuurder alleen met unanimiteit van stemmen kan worden genomen, niet in de statuten kan worden opgenomen. Dit laat echter onverlet dat een dergelijke afspraak in de aandeelhoudersovereenkomst kan worden opgenomen. Niet valt in te zien dat nakoming van een dergelijke afspraak niet zou kunnen worden gevorderd. Afspraken die zijn neergelegd in een aandeelhoudersovereenkomst werken op grond van art. 2:8 BW immers door in de vennootschappelijke rechtsverhouding. Dat het belang van de aandeelhouders bij nakoming van de aandeelhoudersovereenkomst niet altijd parallel loopt met het vennootschappelijk belang, doet aan de gebondenheid aan een aandeelhoudersovereenkomst nog niet af. Dit neemt niet weg dat zich bijzondere omstandigheden kunnen voordoen die ertoe kunnen leiden dat de onverkorte nakoming van een aandeelhoudersovereenkomst op grond van art. 2:8 lid 2 BW niet van een aandeelhouder kan worden verlangd. Dat zal zich kunnen voordoen als het belang van de

¹⁴⁶ Rb. Middelburg 14 april 1998, *JOR* 2000, 25 (V&V).

¹⁴⁷ HR 25 februari 2011, ECLI:NL:HR:2011:BO7067 *JOR* 2011/115, m.nt. A. Doorman.

¹⁴⁸ Meijer 2012, p. 130.

¹⁴⁹ Hof Amsterdam (OK) 20 mei 1999, ECLI:NL:GHAMS:1999:AD3055 (*Cromwilld/Versatel*).

vennootschap door onverkorte naleving van de aandeelhoudersovereenkomst, afgezet tegen het daarmee gediende aandeelhoudersbelang, in onaanvaardbare mate wordt geschaad. Hetgeen hiervoor is overwogen brengt met zich mee dat Kekk haar medeaandeelhouders kan houden aan de aandeelhoudersovereenkomst. Van bijzondere omstandigheden op grond waarvan Kekk dit niet zou kunnen doen, is in dit geding onvoldoende gebleken. Hier komt bij dat in de aandeelhoudersovereenkomst de bepaling is opgenomen dat bij strijd met de statuten de aandeelhoudersovereenkomst voorgaat.¹⁵⁰

Uit deze uitspraken blijkt dat contractuele en statutaire afspraken naast elkaar kunnen bestaan en dat een statutaire regeling niet per definitie boven een daarvan afwijkend contractuele regeling staat. Indien het de bedoeling van partijen was de statutaire regeling boven de contractuele te stellen dan prevaleert de statutaire, indien het niet mogelijk is dit vast te stellen, moet ook de contractuele regeling worden nageleefd. Ook kan in de aandeelhoudersovereenkomst worden opgenomen dat bij strijd met de statuten, de overeenkomst prevaleert. De statutaire regeling kan echter niet zonder meer door de contractuele aan de kant worden geschoven.¹⁵¹

4.2.3. De aandeelhoudersovereenkomst en de betrokkenheid van de vennootschap

De meningen over de vraag of het vereist is dat de vennootschap betrokken is bij de aandeelhoudersovereenkomst zijn verdeeld. Enerzijds is de mening dat het een voorwaarde voor doorwerking is dat de vennootschap heeft meegetekend en op die wijze partij is bij de aandeelhoudersovereenkomst.¹⁵² Anderzijds is de mening dat het zelfs niet nodig is dat de vennootschap zich ‘akkoord heeft verklaard’.¹⁵³ In de literatuur en de lagere rechtspraak wordt gesteld dat deelname van de vennootschap of stilzwijgende aanvaarding een noodzaak is voor de vennootschappelijke doorwerking.¹⁵⁴ De rechtbank oordeelde bijvoorbeeld in 2010: ‘Uit de aanhef van de akte waarin de overeenkomst is vastgelegd, blijkt dat de handtekening van de betreffende bestuurder geplaatst is namens de grootaandeelhouder en niet namens de vennootschap. De vennootschap is daarmee geen partij bij de aandeelhoudersovereenkomst en is daarom niet gebonden aan de aandeelhoudersovereenkomst.’¹⁵⁵ Uit jurisprudentie van de HR blijkt dat aan een dergelijk standpunt niet vast kan worden gehouden.¹⁵⁶ In het Chipsol-arrest uit 1996 negeerde de HR het verweer van de vennootschap dat de in de aandeelhoudersovereenkomst gemaakte afspraken niet van toepassing waren omdat zij daarbij geen partij was.¹⁵⁷ Sedert het Wennex-arrest is lang vastgehouden aan de opvatting dat het handelen in strijd met een aandeelhoudersovereenkomst alleen wanprestatie opleverde jegens de andere contractspartij(en) en dit geen vennootschappelijke consequenties had.¹⁵⁸ Met de uitspraak in het Chipsol-arrest nuanceerde de HR het Wennex-arrest uit 1944 door te bepalen

¹⁵⁰ Rb. Amsterdam (vzr.) 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193, JOR 2014/157, m.nt. Nowak (*Kekk/Delfino*).

¹⁵¹ Van Veen 2011, p. 31.

¹⁵² Asser/Kroeze, Beckman & Verbrugh 2015, par. 178.

¹⁵³ Rb. 's-Gravenhage 1 augustus 2008, ECLI:NL:RBSGR:2012:BX5922 JOR 2012/286, m.nt. J.M. Blanco Fernández.

¹⁵⁴ Van Veen 2015, p. 51-52.

¹⁵⁵ Rb. Rotterdam (vzr.) 27 oktober 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BO4104 RN 2011/19.

¹⁵⁶ Van Veen 2015, p. 51-52.

¹⁵⁷ HR 29 november 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC2211, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Chipsol*).

¹⁵⁸ HR 30 juni 1944, ECLI:NL:HR:1944:BG9449 (*Wennex*).

dat de vennootschap bij haar handelen zich rekenschap diende te geven van de aandeelhoudersovereenkomst, ondanks het feit dat zij zelf geen partij bij de overeenkomst was.¹⁵⁹

Het duurde tot 2012 voordat de rechter tot het oordeel kwam dat bepalingen uit een aandeelhoudersovereenkomst op grond van de redelijkheid en de billijkheid ex art. 2:8 BW kunnen doorwerken in de vennootschapsrechtelijke orde. Het was de zaak Vanka-Kawat uit 2012, die bij de rechtbank in Den Haag diende, waarin de rechtbank voor het eerst tot dit oordeel kwam. De zaak had betrekking op een besloten familievennootschap waar het volledige aandelenkapitaal werd gevormd door vader en schoonzoon waarover specifieke afspraken waren gemaakt. De afspraken hadden betrekking op de statutaire winstverdeling die niet ten nadele van de aandeelhouder-bestuurder zou worden gewijzigd zolang een van de aandeelhouders bestuurder zou zijn van de vennootschap. De vennootschap was zelf geen partij bij de overeenkomst, maar op grond van een latere vaststellingsovereenkomst waarbij de vennootschap wél partij was, kwam de rechtbank tot de conclusie dat de vennootschap zich alsnog wilde binden aan de aandeelhoudersovereenkomst. In strijd met de bepaling uit de overeenkomst werd de statutaire winstverdeling ten nadele van de aandeelhouder-bestuurder gewijzigd en werden er nieuwe aandelen aan een derde uitgegeven. Op grond van het feit dat de enige twee aandeelhouders bij de overeenkomst waren betrokken kwam de rechtbank tot de slotsom dat er sprake was van vennootschappelijke doorwerking, op grond daarvan waren de besluiten in principe vernietigbaar wegens strijd met de redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW.¹⁶⁰

Het mede ondertekenen van de aandeelhoudersovereenkomst door de vennootschap is echter beslist niet zonder belang. Indien de vennootschap partij is bij de overeenkomst mag aangenomen worden dat zij van de aard en de inhoud van de overeenkomst op de hoogte is. Dit is met name relevant indien de aandeelhoudersovereenkomst ook van toepassing is op bevoegdheden van het bestuur of de RvC en hun medewerking aan de overeenkomst vereist is. Betrokkenheid bij de overeenkomst kan plaatsvinden door het laten meetekenen van de vennootschap of het informeren over de inhoud van de overeenkomst. Indien de aandeelhouder tevens bestuurder is dan is de eis van betrokkenheid van de vennootschap voor de hand liggend: de bestuurder en daarmee de vennootschap is dan immers op de hoogte van de aandeelhoudersovereenkomst.¹⁶¹

De vraag of de vennootschap rechten kan ontlenen aan het meetekenen werd in 2016 door de voorzieningenrechter in Amsterdam beantwoord: ‘dat de aandeelhoudersovereenkomst primair een overeenkomst is tussen de aandeelhouders en dat de vennootschap daar in dit geval geen rechten aan kan ontlenen. De vennootschap heeft de overeenkomst veeleer ondertekend om het bestaan daarvan te erkennen en niet zozeer om daarbij partij te worden.’¹⁶² Indien aandeelhouders de vennootschap en bestuurders partij willen maken bij de aandeelhoudersovereenkomst, betekent dit niet dat de

¹⁵⁹ Ter Meulen 2015, p. 31-37.

¹⁶⁰ Rb. 's-Gravenhage 1 augustus 2012, ECLI:NL:RBSGR:2012:BX5922, *JOR* 2012/286, m.nt. J.M. Blanco Fernández (*Vanka/Kawat*).

¹⁶¹ Van Veen 2011, p. 13-29.

¹⁶² Rb. Amsterdam (vzr.) 5 juli 2016, ECLI:NL:RBAMS:2016:4164.

aandeelhouders zonder meer nakoming, met betrekking tot de in de aandeelhoudersovereenkomst gemaakt afspraken, bij het bestuur kunnen afdwingen.¹⁶³ Enerzijds dient de vennootschap jegens haar (minderheids)aandeelhouders een bijzondere zorgvuldigheid in ach te nemen.¹⁶⁴ Anderzijds mag een aandeelhouder niet alleen zijn eigen belang behartigen maar moet deze ook zeer uitdrukkelijk oog hebben en verantwoording kunnen afleggen, in het belang van de continuïteit van de onderneming, aan eventuele joint venture partners en, afhankelijk van de situatie, ook aan de werknemers en crediteuren van de vennootschap.¹⁶⁵

Naar aanleiding van de diverse standpunten lijkt het verstandig voor aandeelhouders dat, indien zij de vennootschap in beginsel aan de in de aandeelhoudersovereenkomst gemaakte afspraken willen houden, de vennootschap partij wordt gemaakt bij de overeenkomst, zodat dan van vennootschappelijke doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst uit kan worden gegaan.¹⁶⁶

4.2.4. De aandeelhoudersovereenkomst en het vennootschappelijk belang

In 2014 heeft de HR in het Cancun arrest het begrip vennootschappelijke doorwerking en de verhouding met het vennootschappelijk belang verder vormgegeven.¹⁶⁷ Het ging om een ontstaan geschil in joint-venture verhoudingen tussen de joint-venture partners. De HR oordeelde dat het bestuur haar verantwoordelijkheid gestand moest doen ten aanzien van het behartigen van het vennootschappelijk belang. Volgens het cassatiemiddel streefde het bestuur dit belang na door de beslissingen van de aandeelhouders op te volgen. De HR volgde deze zienswijze niet en oordeelde nadrukkelijk dat het vennootschappelijk belang een zelfstandige afweging van het bestuur is. Hiermee werd het belang van bestuursautonomie eveneens door de HR benadrukt.¹⁶⁸ Uit het arrest kan worden opgemaakt dat de grens van de doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst ligt bij het belang van de vennootschap indien dit belang op grond van art. 2:8 lid 2 BW wordt geschaad: ‘Bij de vervulling van hun taak dienen bestuurders voorts, mede op grond van het bepaalde in art. 2:8 BW, zorgvuldigheid te betrachten met betrekking tot de belangen van al degenen die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken (...). Deze zorgvuldigheidsverplichting kan meebrengen dat bestuurders bij het dienen van het vennootschapsbelang ervoor zorgen dat daardoor de belangen van al degenen die bij de vennootschap of haar onderneming zijn betrokken niet onnodig of onevenredig worden geschaad.’¹⁶⁹ Uit dit arrest blijkt dat het een primaire taak van het bestuur is om de vennootschap optimaal te laten functioneren ter realisatie van het belang waarvoor de vennootschap is ingericht.¹⁷⁰

In de zaak Kekk/Delfino uit 2014 probeerde een van de vier bestuurders, genaamd Kekk, van de BV

¹⁶³ Rb. Arnhem 20 oktober 2002, ECLI:NL:RBARN:2002:AE9452 *JOR* 2003/31, m.nt. S.M. Bartman.

¹⁶⁴ HR 1 maart 2002, ECLI:NL:HR:2002:AD9857, *NJ* 2002, 296, m.nt. J.M.M. Maeijer.

¹⁶⁵ Rb. Middelburg 14 april 1998, *JOR* 2000, 25 (*VenV*).

¹⁶⁶ Rb. 's-Gravenhage 1 augustus 2012, ECLI:NL:RBSGR:2012:BX5922, *JOR* 2012/286, m.nt. J.M. Blanco Fernández (*Vanka-Kawat*).

¹⁶⁷ HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, *NJ* 2014/286, m.nt. P. van Schilfgaarde (*Cancun*).

¹⁶⁸ Olaerts 2015, p. 229.

¹⁶⁹ Rb. Amsterdam (vzr.) 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193, *JOR* 2014/157, m.nt. R.G.J. Nowak.

¹⁷⁰ Van Veen 2015, p. 56.

Delfino, zijn ontslag in kort geding te voorkomen. De BV had vier aandeelhouders met ieder een eigen belang van 25% en waren er drie, waaronder Kekk, tevens bestuurder van de vennootschap. Volgens de statuten kon een bestuurder na een besluit daartoe door de AVA worden ontslagen met twee derde van de uitgebrachte stemmen, waarvan de twee derden ten minste de helft van het geplaatste kapitaal diende te vertegenwoordigen. Dat is op grond van art. 2:244 lid 2 BW de maximale meerderheid die in de statuten kan worden opgenomen. In de aandeelhoudersovereenkomst was de bepaling opgenomen dat een besluit tot ontslag alleen unaniem door de AVA kon worden genomen. De andere drie aandeelhouders wilden Kekk ontslaan. Op grond van de unanimiteitsbepaling vocht Kekk het voorgenomen ontslag aan. De voorzieningenrechter oordeelde dat een unanimiteitseis wegens art. 2:244 lid 2 BW weliswaar niet in de statuten kon worden opgenomen, maar wel in een aandeelhoudersovereenkomst. Nakoming van een dergelijke overeenkomst kan gevorderd worden en heeft vennootschappelijke doorwerking op grond van de redelijkheid en de billijkheid ex art. 2:8 BW. De rechtbank oordeelde voorts dat het belang van de aandeelhouders bij nakoming van de aandeelhoudersovereenkomst niet altijd parallel loopt met het vennootschappelijk belang. Naar de mening van de rechtbank doet dit echter aan de gebondenheid aan een aandeelhoudersovereenkomst niet af.¹⁷¹

Het Hof te Amsterdam kwam in hoger beroep in 2015 tot een geheel ander oordeel.¹⁷² De wettelijke regeling dient er volgens het Hof toe te voorkomen dat ontslag van een bestuurder te veel wordt bemoeilijkt of onmogelijk wordt gemaakt. De wettelijke regeling dient het vennootschappelijk belang en in de statuten kan hier niet van afgeweken worden. Het behouden van een bestuurder tegen de wil van meer dan twee derden van de uitgebrachte stemmen die meer dan de helft van het kapitaal vertegenwoordigen, komt, naar de mening van het Hof, in het algemeen op gespannen voet te staan met het vennootschapsbelang. Een dergelijke situatie dient te worden voorkomen. Het Hof achtte het doorgaan van de bestuurder in het belang van de vennootschap en naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar.¹⁷³ Het Hof komt hier tot de uitspraak dat aandeelhouders weliswaar hun eigen belangen mogen behartigen door afspraken te maken, zoals in onderhavige casus over unanimiteitseisen voor bestuurders, maar het belang van de vennootschap mag er niet door worden geschaad.¹⁷⁴ De grenzen van de doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst worden hier bepaald door maatstaven van de redelijkheid en de billijkheid (art. 2:8 BW). Op grond daarvan moeten de belangen van de aandeelhouder die nakoming vordert afgewogen worden tegen de belangen van de andere aandeelhouders en andere betrokkenen bij de vennootschap. Indien het belang van de vennootschap daardoor in het geding is, kan de aandeelhoudersovereenkomst en het daarmee

¹⁷¹ Rb. Amsterdam (vzr.) 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193, *JOR* 2014/157, m.nt. R.G.J. Nowak (*Kekk/Delfino*).

¹⁷² Bosse 2015, p. 528.

¹⁷³ Hof Amsterdam 13 januari 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:55, *JOR* 2015/69, m.nt. R.G.J. Nowak (*Kekk/Delfino*).

¹⁷⁴ Ter Meulen 2015, p. 37.

verbonden belang van de aandeelhouders buiten werking worden gesteld.¹⁷⁵ In het verleden waren de rechtbank en het Hof inzake Gorillapark tot een vergelijkbaar oordeel gekomen.¹⁷⁶ Dit past voorts ook in het oordeel van de OK uit 2010 (PCM) dat een aandeelhouder, indien deze zijn bevoegdheden uitoefent, rekening dient te houden met de belangen van de vennootschap.¹⁷⁷

Tot op heden blijft het met betrekking tot de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten bij uitspraken van lagere rechters waardoor er nog steeds discussie blijft bestaan over de mate van vennootschappelijke doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten.¹⁷⁸ De uitspraak van de HR uit 2014 in het Cancun-arrest is tot nu toe de enige waarin de HR de doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst in verhouding tot het vennootschappelijk belang, bestuursautonomie en de redelijkheid en de billijkheid heeft besproken. In het arrest wordt vennootschappelijk doorwerking toegekend aan een aandeelhoudersovereenkomst, en het is opmerkelijk dat de HR zich voor de eerste keer zo duidelijk en positief voor doorwerking heeft uitgesproken. Ondanks dat blijft het probleem bestaan dat velen nog steeds moeite hebben om de positie van aandeelhouders te verbinden met het vennootschappelijk belang. Het oude idee uit het Wennex-arrest dat een aandeelhouder uitsluitend zijn eigenbelang in de vennootschap dient waard nog steeds rond. Dat idee lijkt met name van toepassing op minderheidsaandeelhouders die geen invloed hebben of geen ambitie hebben om invloed uit te oefenen, zoals bijvoorbeeld bij beursvennootschappen. Het is een verouderd idee en het is teleurstellend dat de OK en de HR in deze casus niet openlijk met de oude opvatting hebben gebroken.¹⁷⁹

¹⁷⁵ Hof Amsterdam 13 januari 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:55 *JIN*, 2015/60, m.nt. E. Bagheri (*Kekk/Delfino*).

¹⁷⁶ Hof Amsterdam 25 april 2002, *JOR* 2002, 128 (*Gorillapark*).

¹⁷⁷ Hof Amsterdam (OK) 27 mei 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BM5928 (*PCM*).

¹⁷⁸ Hof Amsterdam 13 januari 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:55, *JIN* 2015/60, m.nt. E. Bagheri (*Kekk/Delfino*).

¹⁷⁹ HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, *NJ* 2014/286, m.nt. P. van Schilfgaarde (*Cancun*).

5. Conclusie

De wettelijke en statutaire regels waarmee twee of meer aandeelhouders te maken krijgen indien zij samen willen werken binnen een BV sluiten niet altijd aan bij de omstandigheden waarmee zij in de praktijk te maken krijgen. Er is daardoor behoefte aan aanvullende afspraken die praktisch aansluiten op de verhoudingen. Daarvoor wordt veelal gebruik gemaakt van aandeelhoudersovereenkomsten. Partijen zijn daarbij, ondanks de vrijheid van contracteren, beperkt door diverse rechtsregels, waarvan art. 3:40 BW als de meest algemene normering geldt, rechtshandeling in strijd met deze norm zijn in beginsel nietig. Voorts bestaat boek 2 BW enerzijds uit gesloten normen die concreet aangeven wat wel en niet mag en anderzijds uit open normen zoals de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW. Eén van de gesloten normen is art. 2:25 BW. Van deze bepaling kan slechts worden afgeweken indien dit blijkt uit de wet of de bepalingen van Boek 2 BW. Op een enkele uitzondering na zoals bijvoorbeeld art. 2:59 lid 2 BW wordt de mogelijkheid om bij overeenkomst van de statuten af te wijken niet genoemd. Toch heeft het dwingende recht van art. 2:25 BW niet de strekking om overeenkomsten die afwijken van art. 2:25 BW te verbieden. Dit blijkt uit de parlementaire geschiedenis van de invoering van de Wet-Flex BV in 2012, waarbij het dwingendrechtelijke principe van art. 2:25 BW voornamelijk om wetstechnische redenen is gehandhaafd. Ook uit de jurisprudentie, zoals het arrest-Verenigde Bootlieden, blijkt dat een regeling bij overeenkomst die afwijkt van de statuten niet onmogelijk is op grond van de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW.

Met de invoering van de Wet-Flex BV is van een aanzienlijk aantal punten van dwingend recht afgestapt. Door de invoering van art 2:192 lid 1 sub a BW is de mogelijkheid ontstaan om verbintenisrechtelijke afspraken tussen aandeelhouders in de statuten op te nemen. Vennootschappelijke werking is alleen van toepassing op regelingen die zijn opgenomen in de statuten en, hoewel de statuten kunnen verwijzen naar overeenkomsten, maken deze formeel noch materieel deel uit van de statuten. Hiermee heeft de wetgever gekozen voor een verbod op ‘incorporation by reference’, de verwijzing van de statuten naar een verbintenisrechtelijk regeling zoals een aandeelhoudersovereenkomst leidt daarmee niet tot vennootschappelijke werking van die regeling. Ondanks de invoering van de Wet-Flex BV kan theoretisch gesteld worden dat de statuten weliswaar meer afgestemd kunnen worden op partijen, maar dat in de praktijk de functie van en de behoefte aan aandeelhoudersovereenkomsten desondanks is blijven bestaan. De aandeelhoudersovereenkomst kan naast de statuten bestaan, waarbij de statuten een kaderregeling vormen, zodat mogelijke wijzigingen in de overeenkomst niet tot een statutenwijziging hoeft te leiden.

In het arrest-Doetinchemse IJzergieterij is het begrip vennootschappelijk belang voor het eerst door de HR geïntroduceerd. Het begrip is niet in de wet uitgewerkt en er bestaan diverse opvattingen over de inhoud van de norm. Deze opvattingen worden in een aantal stromingen onderscheiden: het aandeelhoudersbelang, de holistische opvatting en de participanten of resultante opvatting. Sedert 2001, en herhaalde malen daarna, heeft de OK duidelijk gemaakt dat een aandeelhouder en ook een

toekomstige aandeelhouder, niet alleen met zijn eigen belang, maar ook met het belang van de vennootschap rekening dient te houden.

In het Wennex-arrest werd voor het eerst door de HR beoordeeld of aandeelhouders vrijelijk over hun rechten en bevoegdheden kunnen beschikken en er middels een aandeelhoudersovereenkomst verdere invulling aan kunnen geven. De HR meende dat aandeelhouders naar eigen goeddunken gebruik kunnen maken van hun recht zolang dat niet ontaard in misbruik van dat recht. Inmiddels blijkt uit recentere jurisprudentie (1999) van de OK dat de individuele rechten van aandeelhouders kunnen worden beperkt door de redelijkheid en de billijkheid. Aandeelhouders dienen bijvoorbeeld rekening te houden met het vennootschappelijk belang. Schending van het vennootschappelijk belang casu quo schending van de norm van art 2:8 BW kan leiden tot een enquêteprocedure of onmiddellijke voorzieningen. Uit de jurisprudentie blijkt voorts dat het vennootschappelijk belang in voorkomende gevallen dient te prevaleren boven toepassing van de statuten.

De AVA wordt veelal gezien als de hoogste macht in de vennootschap op grond van het feit dat de AVA bestuurders benoemt en ontslaat. Uit het Forumbank-arrest blijkt dat de AVA niet bevoegd is bindende instructies te geven aan het bestuur. Via de Wet-Flex BV is op grond van art. 2:139 lid 4 BW een instructiebevoegdheid toegekend aan het bestuur die wordt begrenst door het vennootschappelijk belang en de met haar verbonden onderneming. De ondergrens van het wettelijk systeem, het vennootschappelijk belang, wordt hiermee bewaakt door het bestuur.

De Wet bestuur en toezicht uit 2011 heeft een gedragsnorm voor het bestuur vastgelegd in art. 2:239 lid 5 BW en het bestuur wordt geacht zich te richten naar het vennootschappelijk belang. Deze gedragsnormen zijn veelal positief geformuleerde open normen zoals: de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW en de behoorlijke taakvervulling van art. 2:9 BW. Aan het bestuur komt bestuursautonomie toe. Uit de jurisprudentie blijkt dat het bestuur zich moet laten leiden door het vennootschappelijk belang. Dit is geen harde grens die de bestuursautonomie beperkt, maar eerder een richtlijn die het eigenbelang van de bestuurders afbakt. De traditionele dualistische bestuursstructuur in het Nederlandse vennootschapsrecht is met de invoering van de hiervoor genoemde wet gewijzigd. Bestuurstaken kunnen worden verdeeld tussen uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. Hiermee is de inrichting van en het toezicht op het bestuur in Nederland volgens het dualistische en het monistische model vastgelegd. Het vennootschappelijk belang is een voor bestuurders en commissarissen gelijklopende norm, met dezelfde elementen. Bestuurders en commissarissen hoeven na weging van deze elementen niet altijd tot dezelfde conclusie te komen. Commissarissen hebben meer vrijheid dan bestuurders om het eigen belang van de vennootschap centraal te stellen ten opzichte van het aandeelhoudersbelang.

Een aandeelhoudersovereenkomst heeft geen vennootschappelijke werking, de overeenkomst heeft namelijk niet de werking van een statutaire regeling of een besluit. Er kan wel sprake zijn van zogenaamde vennootschappelijke doorwerking bij een aandeelhoudersovereenkomst, indien de directe gevolgen van de afspraken binnen de vennootschappelijke rechtsorde zichtbaar worden. De vraag of

de aandeelhoudersovereenkomst doorwerkt en waar de grens van deze doorwerking ligt kan worden onderscheiden in een aantal deelvragen. De eerste vraag heeft betrekking op strijd van de aandeelhoudersovereenkomst met de statuten. Uit jurisprudentie blijkt dat de statuten en de aandeelhoudersovereenkomst naast elkaar kunnen bestaan. Indien echter op grond van de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW en het vennootschappelijk belang de aandeelhoudersovereenkomst niet kan worden nageleefd kan de overeenkomst door de rechter buiten toepassing worden verklaard. Uit de jurisprudentie blijkt eveneens dat middels een aandeelhoudersovereenkomst kan worden afgeweken van de statuten en een statutaire regeling niet per definitie boven een contractuele bepaling staat. Tevens hangt het af van de bedoeling van partijen of een statutaire bepaling prevaleert boven de contractuele, maar de statutaire regeling kan niet zonder meer door de contractuele regeling ter zijde worden geschoven.

De tweede vraag betreft de betrokkenheid van de vennootschap. In delen van de literatuur en de lagere rechtspraak wordt het standpunt gehanteerd dat deelname van de vennootschap of stilzwijgende aanvaarding een noodzaak is voor vennootschappelijke doorwerking. De HR neemt echter een ander standpunt in, ook indien de vennootschap geen partij was bij de overeenkomst kan er sprake zijn van vennootschappelijke doorwerking. Gezien de diversiteit aan meningen in de literatuur en de rechtspraak lijkt het verstandig voor aandeelhouders om de vennootschap de overeenkomst mee te laten tekenen. Dan kan namelijk van vennootschappelijke doorwerking worden uitgegaan.

De derde vraag is of de grens van de doorwerking ligt bij het vennootschappelijk belang. De HR heeft in het Cancun-arrest de autonomie van het bestuur benadrukt en gesteld dat het vennootschappelijk belang een zelfstandige afweging van het bestuur is. Tevens kan uit het arrest worden opgemaakt dat de grens van de doorwerking ligt bij het belang van de vennootschap indien dit belang op grond van art. 2:8 lid 2 BW wordt geschaad. De voorzieningenrechter had al vastgesteld dat een aandeelhoudersovereenkomst op grond van art. 2:8 BW doorwerkt in de vennootschappelijke rechtsverhouding en op grond van art. 2:8 lid 2 BW kan worden begrenst door het vennootschappelijk belang. In het hoger beroep kwam het Hof tot de conclusie dat juist de statutaire regeling het vennootschappelijk belang vertegenwoordigde en doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst op grond van de redelijkheid en de billijkheid van art. 2:8 BW onaanvaardbaar werd geacht.

Tot op heden zijn er in de jurisprudentie over de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten voornamelijk uitspraken van lagere rechters, waardoor er discussie blijft bestaan over de grens van de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten. In het Cancun-arrest heeft de HR zich weliswaar positief uitgelaten over de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten maar is het oude idee uit het Wennex-arrest dat een aandeelhouder voornamelijk zijn eigen belang dient nog steeds aanwezig.

6. Literatuurlijst

Asser/ Kroeze 2015 (2-I*)

M.J. Kroeze, H. Beckman & M.A. Verbrugh (bew.), *Mr. C. Asser's Handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht. 2-1. Rechtspersonenrecht. Deel I. De Rechtspersoon*, Deventer: Kluwer 2015.

Asser/Maeijer van Solinge & Nieuwe Weme 2009 (2-II*)

G. van Solinge & M.P. Nieuwe Weme (m.m.v. R.G.J. Nowak), *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel II. De Naamloze en de Besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2009.

Asser/Scholten, Algemeen Deel* 1974

P. Scholten, *Mr. C. Asser's Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. Algemeen Deel*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1974.

Assink & De Jongh 2015

B.F. Assink & J.M. de Jongh, Gedragsnorm, enquête-recht en aandeelhouder in: B.F. Assink, K.F. Haak, J.M. de Jongh, M.J. Kroeze & A.J.P. Schild (red.); *De toekomst van het ondernemingsrecht, Het ondernemingsrecht van de toekomst*, Deventer: Wolters Kluwer 2015, p. 1-15.

Bakker 2011

S.T.E. Bakker, 'Aandeelhouders: rekening houden met de vennootschap?', *V&O* 2011, p. 39-42.

Bartman & Dorresteyn 2015

S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2015.

Bergh, van den, & Jongen 2015

M. van den Bergh & P. Jongen, 'Contracten maken. Praktische aanwijzingen rondom aandeelhoudersovereenkomsten', *Contracteren* 2015-1, p. 17-23.

Blanco Fernández 2014

J.M. Blanco Fernández, 'Contractuele verhoudingen tussen aandeelhouders', *WPNR* 2014/7014, p. 239-241.

Bosse 2015

W. Bosse, 'Aandeelhoudersovereenkomst in strijd met dwingend recht (Hof Amsterdam 13 januari 2015 (Kekk/Delfino))', *WPNR* 2015-7065, p. 527-529.

Buuren, van, 2014

M.P.P. van Buuren, 'Vennootschappelijk belang? Leg uit en pas toe', *FTV* 2014-12, p. 13-18.

Calkoen 2011

W.L.J. Calkoen, *De One-Tier Board (Monistisch Bestuur) in de veranderende en convergerende wereld van corporate governance: Een vergelijkende studie van besturen in het VK, de VS en Nederland*, Rotterdam: Erasmus Universiteit Rotterdam 2011.

Douma 2012

N.V. Douma, 'De flex-BV nader belicht, een overzicht van de belangrijkste wijzigingen en nieuwe mogelijkheden die de wet introduceert', *V&O* 2012-11, p. 196-199.

Duuren, van, 2014

T.P. van Duuren, 'Rechtsgeldigheid en doorwerking van afspraken over aandelenoverdracht in een persoonsgebonden BV', *WPNR* 2014-7033, p. 894-903.

Eijsbouts & Kemp 2012

A.J.A.J. Eijsbouts & B. Kemp. 'Over maatschappelijk verantwoord ondernemen, waardecreatie, ondernemingsrecht en vennootschappelijk belang', *TvOB* 2012-5, p. 120-132.

Hamersma & Hellenbergh 2013

C. Hamersma & R. Hellenbergh, 'Derdenwerking van het vennootschappelijk belang', *Ondernemingsrecht* 2013-58, p. 293-299.

Hellema 1986

A.W. Hellema, *Gids inleiding privaatrecht volgens het Nieuw Burgerlijk Wetboek*, Deventer: Kluwer 1986.

Horst, van der, 2011

J.W. van der Horst 2011, 'Positie van schuldeisers bij een juridische splitsing: art. 2:334u BW onder de loep', *V&O* 2011-2, p. 21-25.

Huijgen 2005

W.G. Huijgen, *De eenheid van recht, gezien vanuit notarieel perspectief*, Deventer: Kluwer 2005.

Hurenkamp 2016

J.R. Hurenkamp, 'Statuten, een kwestie van uitleg op maat?', *MvV* 2016-6, p. 159-166.

Jong, de, Mertens & Roosenboom 2003

A. de Jong, G.H.M. Mertens & P.G.J. Roosenboom. *Aandeelhoudersvergaderingen in Nederland 1998-2002*. (Extern rapport). Rotterdam: Erasmus Universiteit 2003.

Keukens & Vissers 2012

Q. Keukens & L.B. Vissers, 'Wet bestuur en toezicht: het 'one tier board'-model nader belicht', *TvOB* 2012-3, p. 80-85.

Kluiver, de, & Meinema 2002

H.J. de Kluiver & M. Meinema, 'Dwingend vennootschapsrecht na de Wet herziening preventief toezicht en de mogelijkheden van statutaire of contractuele afwijking en aanvulling', *WPNR* 6503, p. 650.

Lange, de, & Van der Veld 2010

M.L.S.W.E. de Lange en P. van der Veld. 'Shareholders vs. Stakeholders; wie wint?', *V&O* 2010-5. p. 92-96.

Leeuw, de, 2016

R. de Leeuw, 'Rechtsgeldigheid en doorwerking van een aandeelhoudersovereenkomst in de persoonsgebonden BV: een stappenplan voor de praktijk', *MvO* 2016.

Loth 2000

M.A. Loth, *Monografieën BW. A19. Dwingend en aanvullend recht*, Deventer: Kluwer 2000.

Meijer 2012

W.B. Meijer, 'De aandeelhoudersovereenkomst in relatie tot de vennootschap', *V&O* 2012-7, p. 128-133.

Meijers 1948

E.M. Meijers, *Algemene begrippen van het burgerlijk recht*, Leiden: Universitaire Pers Leiden, 1948.

Meinema 2004

M. Meinema, 'Art. 2:25 BW en de afstand van (vennootschaps)recht', *TvO* 2004-11, p. 36-40.

Meulen, ter, 2015

H.J. Ter Meulen, 'Aandeelhoudersovereenkomst: van doorwerking en besluiten tot ontslag van een bestuurder', *TOP* 2015-3, p. 31-37.

Olaerts 2015

M. Olaerts, 'Herstructurering in concernverhoudingen: het vennootschappelijk belang, instructierechten en de autonomie van het bestuur van de dochtervennootschap', *TvOB* 2015-6, p. 228-238.

Oostwouder & Wessel 2015

W.J. Oostwouder & M. Wessel, 'Vennootschapsrechtelijke werking van aandeelhoudersovereenkomsten: führt jeder Konsequenz zum Teufel?', *O&F* 2015-1, p. 4-18.

Schilfgaarde, van, 2009

P. van Schilfgaarde, 'De opbouw van het vennootschapsrecht', *WPNR* 2009-6822, p. 961-968.

Schrama 2012

H.K. Schrama, 'Aandeelhouders en het vennootschappelijk belang', *V&O* 2012-6, p. 101-106.

Stienstra 2005

E.C. Stienstra, 'Vennootschappelijk belang', *V&O* 2005-2, p. 22-26.

Schepers 2009

L.N. Schepers, 'Een wettelijk goedkeuringsrecht van de AVA in het licht van de flex bv', *V&O* 2009-3, p. 63-66.

Schilfgaarde, van/ Winter & Wezeman 2013

P. van Schilfgaarde/J. Winter & J.B. Wezeman (bew.), *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2013.

Veen, van, 2011

W.J.M. van Veen, *Boek 2 BW, statuten en aandeelhoudersovereenkomsten-stand van zaken en blik vooruit* (ZIFO-reeks, deel 2), Deventer: Kluwer 2011.

Veen, van, 2015

W.J.M. van Veen, 'Vennootschapsrechtelijke doorwerking, bestuursautonomie en bestuurstaak bij joint ventures na Cancun: what's new?', in: Verdam e.a., *Autonomie van het bestuur en haar grenzen voor en na Cancun* (ZIFO-reeks, deel 16), Deventer: Kluwer 2015, p. 49-66.

Verdam 2013

T.F. Verdam, 'Het vennootschappelijk belang: méér dan enlightend shareholder value', *TvO* 2013-18, p. 93-101.

Vorst 2013

E. G. Vorst, 'Aandeelhoudersovereenkomst of statuten: balanceren voor de praktijkjurist', *WPNR* 2013-6979, p. 447-457.

Vries, de, 2014

P.P. de Vries, 'Statuten en incorporation by reference', *WPNR* 2014, 7014, p. 342-349.

Weijden, van der, 2016

T.L.M. van der Weijden, 'Doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten na invoering van de flex-BV: wat is het alternatief?', *MvO*, 2016-5-6, p. 121-128.

Wuisman 2015

I.S. Wuisman, 'Aandeelhoudersovereenkomsten bij de persoonsgebonden BV als samenwerkingsverband', *BW-krant Jaarboek* 2015-29, p. 255-284.

Jurisprudentielijst:

Hoge Raad

- HR 12 juni 2015, ECLI:NL:HR:2015:1601 (*Melkveehouders/DOC*).
- HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:804 (*Cancun*).
- HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:797 (*Cancun*).
- HR 25 februari 2011, ECLI:NL:HR:2011:BO7067 (*IA Groep*).
- HR 9 juli 2010, ECLI:NL:HR:2010:BM0976 (*ASMI*).
- HR 23 oktober 2009, ECLI:NL:HR:2009:BJ7331 (*J Holding*).
- HR 9 oktober 2009, ECLI:NL:HR:2009:BI5087 (*Ramsley*).
- HR 20 juni 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC4959 (*NOM*).
- HR 14 juli 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA4117 (*Versatel I*).
- HR 13 juli 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA7972 (*ABN AMRO*).
- HR 21 januari 2005, ECLI:NL:HR:2005:AR6028 (*Hoffmann/Hoffmann*).
- HR 20 februari 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO1427 (*DSM/Fox*).
- HR 13 september 2002, ECLI:NL:HR:2002:AE7940.
- HR 1 maart 2002, ECLI:NL:HR:2002:AD9857
- HR 19 oktober 2001, ECLI:NL:HR:2001:AD5138 (*Inter Access*).
- HR 15 december 2000, ECLI:NL:HR:2000:AA9047 (*Ekelenburg/Squarmish*).
- HR 29 november 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC2215 (*Maclou*).
- HR 15 september 1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1803 (*Stratenmakersbedrijf Kuijpers*).
- HR 31 december 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC1212 (*Verenigde Bootlieden*).
- HR 17 september 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC1059 (*CAO*).
- HR 17 mei 1991, ECLI:NL:HR:1991:ZC0242 (*Tonnema*).
- HR 9 juli 1990, ECLI:NL:HR:1990:AC0960.
- HR 13 maart 1981, ECLI:NL:HR:1981:AG4158 (*Haviltex*).
- HR 19 maart 1975, ECLI:NL:HR:1975:AB5277 (*Westertoren*).
- HR 19 februari 1960, ECLI:NL:HR:1960:AG2044 (*Aurora*).
- HR 13 november 1959, ECLI:NL:HR:1959:AG2043 (*Distilleerderij Melchers*).
- HR 21 januari 1955, ECLI:NL:HR:1955:AG2033 (*Forumbank*).
- HR 1 april 1949, NJ 1949, 465 (*Doetinchemse IJzergieterij*).
- HR 30 juni 1944, ECLI:NL:HR:1944:BG9449 (*Wennex*).

Gerechtshof

- Hof Amsterdam 13 januari 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:55 (*Kekk/Delfino*).
- Hof Amsterdam 21 januari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:91 (*DHL*).

- Hof Amsterdam (OK) 19 juli 2012, ECLI:NL:GHAMS:2012:BY5611 (*Cancun*).
- Hof Amsterdam (OK) 27 mei 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BM5928 (*PCM*).
- Hof Arnhem 26 september 2006, ECLI:NL:GHARN:2006:AZ0553.
- Hof Amsterdam (OK) 8 mei 2002, ECLI:NL:GHAMS:2002:BD4190 (*Broadnet*).
- Hof Amsterdam (OK) 8 mei 2002, ECLI:NL:GHAMS:2002:AG8118.
- Hof Amsterdam (OK) 16 oktober 2001, ECLI:NL:GHAMS:2001:AD4598 (*Westfield/RNA*).
- Hof Amsterdam (OK) 20 mei 1999, ECLI:NL:GHAMS:1999:AD3055 (*Cromwilld/Versatel*).
- Hof Amsterdam (OK) 3 maart 1999, ECLI:NL:GHAMS:1999:AB8354.

Rechtbank

- Rechtbank Amsterdam (vzr.) 5 juli 2016, ECLI:NL:RBAMS:2016:4164.
- Rechtbank Midden-Nederland (vzr.) 31 juli 2015, ECLI:NL:RBMNE:2015:5677.
- Rechtbank Amsterdam (vzr.) 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193 (*Kekk/Delfino*).
- Rechtbank Den Haag 1 augustus 2012, ECLI:NL:RBSGR:2012:BX5922 (*Vanka/Kawat*).
- Rechtbank Rotterdam (vzr.) 27 oktober 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BO4104.
- Rechtbank Amsterdam 1 augustus 2007, ECLI:NL:RBAMS:2007:BB3687.
- Rechtbank Arnhem 20 oktober 2002, ECLI:NL:RBARN:2002:AE9452.
- Rechtbank Middelburg 14 april 1998 *JOR* 2000/25 (*VenV*).